

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Zhodnocení finanční situace vybraného podniku
Assessment of the Financial Situation of the Selected Company

Student: Petra Vojkůvková
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2014

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Petra Vojkůvková**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: **Zhodnocení finanční situace vybraného podniku**
Assessment of the Financial Situation of the Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Podstata a metody finanční analýzy
3. Charakteristika vybraného podniku
4. Aplikace metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

FRIDSON, Martin and Fernando ALVAREZ. *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*. 4th ed. Hoboken: Wiley, 2011. 378 s. ISBN 978-0470635605.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

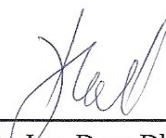
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2013

Datum odevzdání: 09.05.2014



Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1, 2 a 3, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 5. 5. 2014

Podpis: *Vojtěchová' Petia*

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Podstata a metody finanční analýzy.....	6
2.1	Uživatelé finanční analýzy	6
2.2	Vstupní data pro finanční analýzu	7
2.2.1	Rozvaha.....	8
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty	9
2.2.3	Výkaz cash-flow.....	10
2.3	Metody finanční analýzy	10
2.3.1	Horizontální analýza	12
2.3.2	Vertikální analýza	12
2.3.3	Poměrová analýza	12
2.3.3.1	Ukazatele rentability.....	13
2.3.3.2	Ukazatele likvidity.....	15
2.3.3.3	Ukazatele aktivity	17
2.3.3.4	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	19
2.3.4	Pyramidový rozklad finančních ukazatelů a analýza odchylek.....	21
2.3.4.1	Rozklad pomocí multiplikativní vazby.....	22
2.3.4.2	Rozklad pomocí aditivní vazby	23
3	Charakteristika vybraného podniku	24
3.1	Základní údaje	24
3.2	Představení společnosti.....	24
3.3	Historie společnosti	25
3.4	Výrobní činnost	25
3.5	Prodejní činnost	25
4	Aplikace metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků	27
4.1	Horizontální analýza.....	27
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy.....	27
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	31
4.1.3	Horizontální analýza cash-flow.....	36
4.2	Vertikální analýza.....	37
4.2.1	Vertikální analýza rozvahy.....	37
4.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát.....	39
4.3	Poměrová analýza.....	42
4.3.1	Ukazatele rentability	42

4.3.2	Ukazatele likvidity	44
4.3.3	Ukazatele aktivity.....	46
4.3.4	Ukazatele zadluženosti a finanční stability	50
4.4	Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele ROS	54
4.4.1	Rozklad ROS pomocí multiplikativní vazby	55
4.4.2	Rozklad ROS pomocí aditivní vazby	60
5	Závěr	63
	Seznam použité literatury.....	65
	Seznam zkratk	66
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	

1 Úvod

Finanční analýza je nedílnou součástí podnikového finančního řízení. V praxi se finanční analýzou zabývají především finanční manažeři. Jejich hlavním úkolem je posoudit úroveň finančního zdraví firmy, jinými slovy, zhodnotit ekonomickou situaci daného podniku prostřednictvím celé řady významných ukazatelů. Smysl finanční analýzy nespočívá pouze v ohodnocení firemní minulosti a současnosti, ale také ve snaze odhadnout budoucí vývoj jednotlivých ekonomických veličin a navrhnout případné opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti TONAK, a.s. prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy na základě údajů získaných z výročních zpráv této společnosti za období 2008 – 2012.

Bakalářská práce je rozdělena do pěti kapitol.

Druhá kapitola bakalářské práce je věnována významu a metodickým postupům finanční analýzy. V úvodu této části jsou vymezeni její uživatelé a stručně charakterizovány jednotlivé účetní výkazy potřebné pro zhodnocení finančního zdraví podniku. Tato kapitola se především orientuje na charakteristiku vybraných metod finanční analýzy, konkrétně na horizontální a vertikální analýzu, poměrovou analýzu a analýzu odchylek.

Ve třetí kapitole je stručně představena společnost TONAK, a.s., která bude použita pro provedení finanční analýzy. Tato část obsahuje nejen základní údaje o vybraném podniku, ale také informace o jeho historii, předmětu činnosti a odbytu.

V rámci čtvrté kapitoly jsou aplikovány metody finanční analýzy na vybraný podnik. Jsou zde uvedeny výsledky a komentáře k jednotlivým použitým metodám, které jsou vymezeny v druhé kapitole této bakalářské práce.

V páté kapitole jsou shrnuty a zhodnoceny zjištěné výsledky z provedené finanční analýzy.

2 Podstata a metody finanční analýzy

Úkolem finanční analýzy je komplexně posoudit finanční úroveň daného podniku. Výsledky zjištěné pomocí této metody charakterizují celkové hospodaření firmy a tyto informace využívá především management pro řízení a rozhodování. Finanční analýza je vnímána jako metoda sloužící pro rozbor získaných dat, a to poměřením jednotlivých údajů mezi sebou navzájem. Tímto způsobem je rozšiřována jejich vypovídací schopnost.

Pro provedení finanční analýzy jsou využívána potřebná vstupní data především z účetních výkazů. Smyslem účetních výkazů je shromažďovat, evidovat, třídit a dokumentovat údaje o hospodaření společnosti. Mezi tyto výkazy se řadí rozvaha, výkaz zisků a ztrát, a přehled o peněžních tocích (cash-flow). Nicméně nemalým pomocníkem při finanční analýze mohou být i výroční zprávy, přílohy k účetním závěrkám nebo údaje z manažerského účetnictví. [2]

Obecně se podnik nachází v dobré finanční situaci v tom případě, pokud je dostatečně zhodnocován vložený kapitál, tak jak je požadováno investory (akcionáři). Zároveň musí být podnik schopen dosahovat zisku, neboli musí být vykazován přebytek výnosů nad náklady. Poslední důležitou podmínkou je, že musí být zajištěna dostatečná platební schopnost podniku. V opačném stavu by podnik nebyl schopen bez problému fungovat, a hrozilo by ukončení podnikatelské činnosti. [2]

Finanční analýza se zpracovává ve třech krocích. Nejprve je zhodnocena finanční situace firmy pomocí vybraných ukazatelů, např. pomocí ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a ukazatelů finanční stability a zadluženosti. Druhý krok se zabývá podrobným, hlubším rozbořem zjištěného stavu. Po provedení těchto kroků je důležité navrhnout případná opatření, definovat možná rizika a uvést, jakým způsobem je eliminovat. [1]

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Finanční údaje zachycují finanční stav podniku. Tyto informace jsou potřebné pro mnoho subjektů, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Tyto subjekty lze rozdělit do dvou skupin, na uživatele interní a externí. Do skupiny interních uživatelů se zařazují manažeři, odboráři a zaměstnanci podniku. Naopak investoři, banky, stát, obchodní partneři apod. jsou označováni jako externí uživatelé. [2, 3]

Investoři (akcionáři a ostatní uživatelé) sledují informace o hospodaření daného podniku ze dvou důvodů. Z investičního hlediska chtějí získat dostatečné a kvalitní informace o tom, jaké je postavení daného podniku na trhu, zda dosahuje zisku či nikoliv, a jestli je schopen případné vložené peněžní prostředky dostatečně zhodnotit. Na základě těchto skutečností

se potenciální investoři rozhodují, do kterého podniku své peníze vhodně uložit. Z kontrolního hlediska se o finanční informace podniku zajímají akcionáři, kteří již akcie daného podniku vlastní. Zajímají se nejen o informace týkající se stability a likvidity podniku, ale hlavně o výši disponibilního zisku. Od výše disponibilního zisku se totiž odvíjí výše jejich dividend.

Banky a ostatní věřitelé se na základě informací z finanční analýzy rozhodují, jestli danému podniku poskytnou bankovní úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Rozhodnutí banky je také ovlivněno tím, zda se jedná o podnik, kterému již byl úvěr v minulosti poskytnut. V tom případě se ohlíží na platební morálku firmy, zda byl podnik schopen splátky úvěru hradit včas a v plné výši.

Dalším uživatelem finančních informací je také **stát a jeho orgány**. Stát se především zaměřuje na kontrolu plnění daňových povinností, jelikož hlavním příjmem státního rozpočtu jsou daně. Pro další účely tyto podnikové informace využívá pro sestavení různých statistických údajů, pro získání přehledu o finanční úrovni podniků a pro rozdělování finanční výpomoci například v podobě dotace, subvence, úvěru apod.

Obchodní partneři jsou představováni především dodavateli a odběrateli. Dodavatelé se zaměřují hlavně na schopnost podniku splácet včas své závazky, v požadované výši a na požadovaném místě. Sledují tedy solventnost firmy. Naopak odběratelé chtějí znát finanční situaci dodavatele, jelikož jsou na něm svým způsobem závislí. V případě bankrotu dodavatele by se mohli dostat do potíží se zajištěním výroby.

Manažeři využívají podnikové informace pro správné rozhodování například v oblasti získávání finančních zdrojů a zajišťování majetkové struktury. Snaží se zajistit správný chod podniku a dosáhnout tak stanovených cílů.

Zaměstnanci podniku se zajímají o zachování svého pracovního místa, o sociální a mzdovou perspektivu a o další výhody poskytované zaměstnavatelem. Zaměstnanci ovlivňují řízení podniku pomocí odborových organizací.

2.2 Vstupní data pro finanční analýzu

Provedení úspěšné finanční analýzy je do značné míry ovlivněno vstupními informacemi, které by měly komplexní a hlavně kvalitní. Finanční analytik se má snažit zachytit všechna potřebná data, aby nedošlo ke zkreslení výsledků vypovídající o finanční situaci podniku. Jak již bylo uvedeno, základní zdroje informací pro finanční analýzu obsahují účetní výkazy, které vypovídají o stavu a struktuře majetku, zdrojích financování, o výši výsledku hospodaření a také o peněžních tocích, jedná se o:

- rozvahu,
- výkaz zisků a ztrát,
- výkaz cash-flow.

Tyto finanční výkazy jsou veřejně dostupné a společnosti jsou povinny zveřejňovat je alespoň jednou za rok. Účetní výkazy doplňuje příloha, obsahující obecné údaje o dané účetní jednotce, informace o používaných účetních metodách, a dále také další doplňující informace, které nejsou obsaženy v rozvaze nebo ve výkazu zisků a ztrát. Veškeré tyto účetní výkazy jsou většinou součástí výroční zprávy, která musí být ověřena auditorem. [6]

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha je tzv. stavovým účetním výkazem, který poskytuje informace o stavu majetku v podniku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva). Zobrazuje tedy majetkovou a finanční strukturu podniku. Rozvaha se sestavuje vždy k určitému okamžiku v peněžním vyjádření, minimálně však jednou ročně, a to k poslednímu dni účetního období. Často se v některých podnicích objevují i rozvahy čtvrtletní a měsíční. V rozvaze musí platit základní bilanční pravidlo, z kterého plyne, že aktiva se musí rovnat pasivům. Struktura rozvahy je detailněji zachycena v tabulce č. 2.1. [1]

Tab. č. 2.1: Struktura rozvahy

Označ.	AKTIVA CELKEM	Označ.	PASIVA CELKEM
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Fondy ze zisku
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	VH minulých let
		A. V.	VH běžného účetního období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C. I.	Zásoby	B. I.	Rezervy
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. III.	Krátkodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Ostatní aktiva	C.	Ostatní pasiva
D. I.	Časové rozlišení	C. I.	Časové rozlišení

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana: Finanční řízení a rozhodování podniku (2010)

Majetek podniku (aktiva) je představován veškerými prostředky, které podnik používá v rámci své podnikatelské činnosti. Aktiva jsou v rozvaze členěna podle likvidity, neboli podle doby využitelnosti, na dlouhodobý a oběžný majetek. Dlouhodobý majetek je charakteristický dobou užívání delší než jeden rok. Tento majetek se postupně opotřebovává. Toto opotřebení

je vyjadřováno formou odpisů, které se přenášejí do nákladů firmy. Naopak doba využitelnosti oběžného majetku je kratší než jeden rok a vyskytuje se v podobě věcné nebo peněžní.

Zdroje financování majetku (pasiva) jsou rozlišovány podle vlastnictví na vlastní kapitál a cizí zdroje. Důležitou složkou vlastního kapitálu je základní kapitál, který je tvořen peněžními i nepeněžními vklady společníků do společnosti. U akciové společnosti je dáno zákonem, že jeho výše musí být minimálně v hodnotě 2 mil. Kč, v případě založení společnosti s veřejnou nabídkou akcií, tak ve výši 20 mil. Kč. Cizí zdroje představují dluh společnosti, který musí být v budoucnu uhrazen. V této rozvahové položce jsou zakomponovány rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. [3, 6]

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je tokovým účetním výkazem, který umožňuje posoudit hospodaření dané účetní jednotky. Zobrazuje výnosy a náklady z jednotlivých činností podniku, a slouží ke zjištění výše výsledku hospodaření za určité časové období. Struktura tohoto výkazu je uvedena v tabulce č. 2.2.

Tab. č. 2.2: Struktura výkazu zisku a ztráty

Symbol	Položka
OM	+ OBCHODNÍ MARŽE
T _p	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
N _p	- Provozní náklady
VH_p	= Provozní výsledek hospodaření
V _f	+ Výnosy z finanční činnosti
N _f	- Náklady z finanční činnosti
VH_f	= Finanční výsledek hospodaření
D _B	- Daň z příjmu za běžnou činnost
VH_B	= Výsledek hospodaření za běžnou činnost (VH_p + VH_f - D_B)
V _M	+ Mimořádné výnosy
N _M	- Mimořádné náklady
D _M	- Daň z mimořádné činnosti
VH_M	= Mimořádný výsledek hospodaření
VH	= Výsledek hospodaření za účetní období (VH_B + VH_M)

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana: Finanční řízení a rozhodování podniku (2010)

Výnosy jsou definovány jako získané peněžní prostředky z podnikání za dané účetní období. Hlavní složkou výnosů jsou tržby. Náklady podniku představují vložené peněžní prostředky za účelem získání výnosů. [3]

Obecně se výsledek hospodaření stanoví odečtením celkových nákladů od celkových výnosů firmy. Pokud převažují výnosy nad náklady, má výsledek hospodaření charakter zisku. V opačném případě se jedná o ztrátu. Ve struktuře výkazu zisků a ztrát rozlišujeme výsledek hospodaření z provozní, finanční a mimořádné činnosti. Součet provozního a finančního výsledku je označován jako hospodářský výsledek z běžné činnosti. Přičtením případného mimořádného VH je stanoven výsledek hospodaření za účetní období.

2.2.3 Výkaz cash-flow

Výkaz cash-flow obsahuje informace o peněžních tocích podniku za určité časové období v souvislosti s ekonomickou činností. Slouží především pro posouzení likvidity a platební schopnosti daného podniku. Peněžními toky rozumíme přírůstky a úbytky peněžních prostředků (peníze v hotovosti nebo na účtech, ceniny) a peněžních ekvivalentů (obchodovatelné cenné papíry).

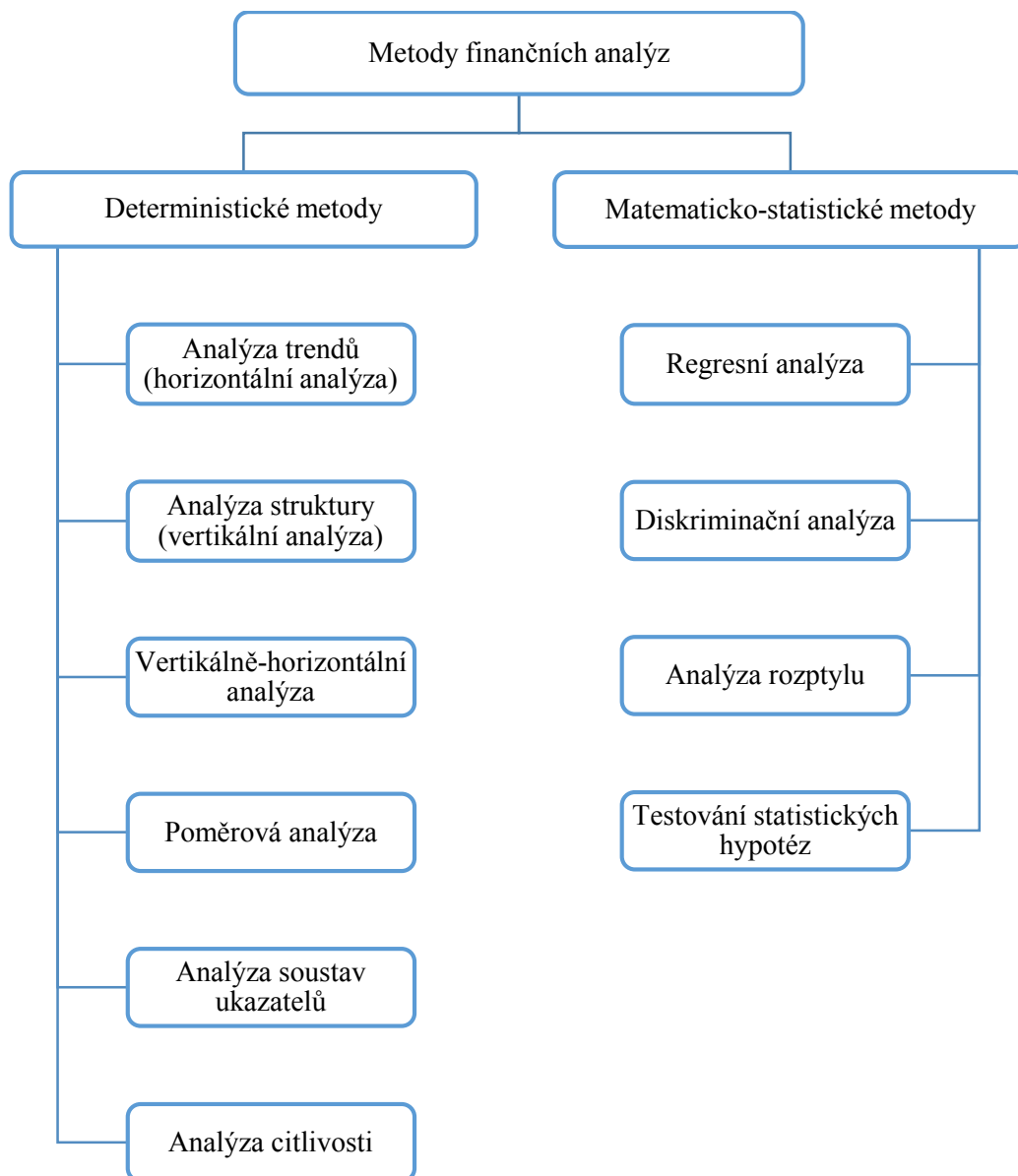
Pro sestavení tohoto výkazu se používají dvě metody, metoda přímá a nepřímá. Přímá metoda je jednodušší, spočívá ve sledování příjmů a výdajů podniku v souvislosti s jednotlivými hospodářskými operacemi. Zatímco nepřímá metoda je přehlednější a více používanější. Je založena na transformaci zisku do pohybu peněžních prostředků, který je upraven o nepe- něžní operace, o změnu pracovního kapitálu a o položky spadající do finanční a investiční činnosti.

Výkaz je rozdělen do tří částí. Na cash-flow z provozní činnosti, z investiční činnosti a z finanční činnosti. Nejdůležitější je CF z provozní činnosti, který souvisí se základní výdělečnou činností daného podniku. CF z investiční činnosti zachycuje výdaje a příjmy týkající se pořízení a prodeje investičního majetku. Třetí část výkazu zobrazuje pohyb dlouhodobého kapitálu. [3, 6]

2.3 Metody finanční analýzy

V praxi existuje celá řada metod pro posouzení a hodnocení finančního zdraví firmy. Lze je rozdělit do dvou základních skupin, na metody deterministické a metody matematicko-statistické, jak zobrazuje obrázek č. 2.1.

Obr. č. 2.1: Členění metod finanční analýzy



Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana: *Finanční řízení a rozhodování podniku* (2010)

Deterministické metody jsou nástrojem pro aplikaci běžných finančních analýz v podniku při malém počtu zkoumaných období. Využívají se především pro analýzu vývoje, struktury, trendů a analýzu odchylek. Zatímco matematicko-statistické metody lze uplatnit pro větší počet časových období a slouží hlavně k posuzování determinantů a faktorů vývoje. Při aplikaci matematicko-statistických metod je také zohledňována statistická náhodnost dat. [1]

V praktické části této práce jsou pro finanční analýzu použity jen některé ze zmíněných deterministických metod, konkrétně horizontální, vertikální, poměrová analýza a analýza soustav ukazatelů. Tyto čtyři metody jsou podrobněji rozebrány v následujících kapitolách.

2.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, nazývaná též analýzou vývojových trendů, slouží k posouzení vývoje zkoumané veličiny ve vztahu k minulého účetního období a k odhadu budoucího vývoje finančních položek. Je žádoucí mít pro tuto analýzu data z účetních výkazů za minimálně dvě po sobě jdoucí období. Při interpretaci vývoje je nutné brát na zřetel změny v daňové soustavě, změny podmínek na kapitálovém trhu, změny cen vstupů a další vlivy, které mohou výrazně ovlivňovat vývoj jednotlivých položek účetních výkazů. [1]

Při rozboru účetních výkazů pomocí této metody lze meziroční změny kvantifikovat relativně nebo absolutně. V relativním vyjádření zjišťujeme, o kolik procent se daná položka změnila vzhledem k předcházejícímu období, a pomocí absolutních čísel lze stanovit, o kolik jednotek se daná položka meziročně změnila. [3] Meziroční změny se stanoví pomocí těchto vzorců:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele v běžném roce, U_{t-1} je hodnota ukazatele v předchozím roce, ΔU_t je změna ukazatele.

2.3.2 Vertikální analýza

Prostřednictvím vertikální analýzy (analýzy struktury) zjišťujeme, jak se jednotlivé položky účetních výkazů procentuálně podílely na stanoveném základu. Zvolený základ se liší podle analyzovaných účetních výkazů. V případě rozvahy bude za základ považovaná hodnota celkových aktiv a pasiv. U výkazu zisků a ztrát se nejčastěji za zvolenou veličinu využívá velikost celkových výnosů a nákladů podniku. [2] Výpočet se provede podle tohoto vztahu:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je velikost dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

2.3.3 Poměrová analýza

Poměrová analýza je nejrozšířenější a nejoblíbenější metodou finanční analýzy, prostřednictvím které lze srovnat výkazy podniku za více období. Vychází z veřejně dostupných informací, kterými jsou údaje z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Poměrový ukazatel se stanoví poměrením

jednotlivých položek ze základních účetních výkazů. Výsledné hodnoty ukazatelů jsou obvykle vyjadřovány v procentech, ojediněle i v absolutních číslech. Existuje celá řada poměrových ukazatelů, přičemž nejširší vypovídací schopnost mají tyto skupiny ukazatelů:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele finanční stability a zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu.

Dále jsou v této kapitole popsány první čtyři skupiny ukazatelů, které jsou nejvíce využívány, a budou použity pro provedení finanční analýzy vybraného podniku. Veškeré výpočty vycházejí z literatury [1], [2], [3] a [6].

2.3.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita vypovídá o schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku prostřednictvím vloženého kapitálu. Slouží pro zjištění výnosnosti vloženého kapitálu, a tím umožňuje posoudit, v jaké míře je úspěšná podnikatelská činnost. Vstupní data pro výpočet těchto ukazatelů se čerpají ze dvou základních účetních výkazů, kterými je rozvaha a výkaz zisku a ztrát. Ukazatele rentability se stanoví podílem zisku a vloženého kapitálu. Informují, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Tyto ukazatele by měly mít v čase rostoucí tendenci.

Pro výpočet jednotlivých ukazatelů rentability je používán zisk ve třech podobách. Může se vyskytovat ve formě EBITu, neboli provozního výsledku hospodaření. Jedná se o zisk před úhradou nákladových úroků a daní. Dále se v čitateli může objevit EAT (zisk po zdanění), nazýván také jako čistý zisk. Ve finanční analýze se používá i zisk před zdaněním, označován zkratkou EBT.

Rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv poměřuje zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na to, zda jsou financována vlastními nebo cizími zdroji. Ukazatel vyjadřuje, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč vloženého kapitálu, konkrétně na 1 Kč aktiv. Čím vyšší je výsledná hodnota, tím efektivněji podnik využívá vložená aktiva do podnikatelské činnosti. Rentabilita aktiv se stanoví podle vzorce:

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.4)$$

kde *EBIT* je zisk před odečtením úroků a daní, *A* jsou celková aktiva.

V případě, že do čitatele zahrneme zisk po zdanění s přičtením nákladových úroků, bude mít ukazatel rentability aktiv tuto formu:

$$ROA = \frac{EAT + I \cdot (1 - t)}{A}, \quad (2.5)$$

kde EAT je čistý zisk, I jsou nákladové úroky, t je sazba daně z příjmů, A jsou celková aktiva.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Tento ukazatel zobrazuje efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, odkud pochází. To znamená, že jmenovatel ukazatele zahrnuje nejen vlastní kapitál, ale také rezervy, dlouhodobé závazky a přijaté dlouhodobé bankovní úvěry, které se v rozvaze nacházejí ve skupině cizích zdrojů. Často bývá využíván k mezipodnikovému srovnání. Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí a stanoví se pomocí vztahu:

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + \text{dlouhodobé dluhy}}, \quad (2.6)$$

kde $EBIT$ je zisk před odečtením úroků a daní, VK je vlastní kapitál.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel ROE vypovídá o celkové výnosnosti vlastních zdrojů, které byly do podnikání vloženy vlastníky firmy. Umožňuje zjistit, kolik čistého vytvořeného zisku připadá na 1 Kč vloženého kapitálu akcionářem. Vývoj tohoto ukazatele by měl mít rostoucí tendenci. Ukazatel v čase roste například navýšením zisku společnosti, snížením úrokové míry cizího kapitálu anebo snížením podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu. Ukazatel ROE je nejdůležitější a nejsledovanější především akcionáři, který jim poskytuje informace o výnosnosti jimi vloženého kapitálu. Rentabilitu vlastního kapitálu lze zjistit prostřednictvím vzorce:

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.7)$$

kde EAT je čistý zisk, VK je vlastní kapitál společnosti.

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb vyjadřuje, kolik zisku v Kč připadá na 1 Kč tržeb. U tohoto ukazatele je možné do čitatele dosadit různé podoby zisku. Pro potřeby vnitropodnikového řízení podniku se využívá hrubý zisk, neboli EBT. Pro srovnání rentability tržeb mezi více podniky je vhodnější použít pro výpočet ukazatele tržeb zisk v podobě EBITu. Nicméně nejčastěji se do čitatele dosazuje čistý zisk (EAT), v tomto případě lze ukazatel označit také jako ukazatel ziskového rozpětí.

Trend ukazatele v čase by měl být rostoucí. Pokud hodnota ukazatele je nízká, vypovídá to o chybném řízení firmy, a naopak vyšší úroveň ukazatele značí dobré řízení podniku managementem a výborné postavení firmy na trhu. Vzorec pro výpočet rentability tržeb:

$$ROS = \frac{EAT}{T}, \quad (2.8)$$

kde EAT je čistý zisk, T jsou tržby.

Rentabilita nákladů (ROC)

Tento ukazatel je vnímán jako doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Informuje o tom, kolik Kč čistého zisku podnik získá vložením 1 Kč celkových nákladů. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je vykazován zisk a jsou lépe zhodnoceny náklady vložené do podnikatelské činnosti. Pro výpočet se používá vztah:

$$ROC = \frac{EAT}{N}, \quad (2.9)$$

kde EAT je čistý zisk, N jsou celkové náklady společnosti.

2.3.3.2 Ukazatele likvidity

Obecně je likvidita definována jako schopnost podniku přeměnit svůj majetek na peněžní prostředky, a pomocí nich hradit své krátkodobé závazky v době splatnosti a v požadované výši. Příliš nízká likvidita může vést k platební neschopnosti podniku, a dokonce i k samotnému bankrotu. Obecný tvar ukazatelů likvidity je představován podílem určité složky oběžného majetku a krátkodobých závazků. Podle likvidnosti oběžného majetku je rozlišována likvidita celková, pohotová a okamžitá. Mezi ukazatele likvidity se řadí také ukazatel čistého pracovního kapitálu.

Celková likvidita

Ukazatel celkové likvidity poměří objem oběžných aktiv se závazky krátkodobého charakteru. Ukazatel vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele pomocí přeměny veškerého oběžného majetku v platební prostředky. Hodnota tohoto ukazatele by se měla nacházet v rozmezí od 1,5 do 2,5. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím nižší je riziko vzniku platební neschopnosti podniku. Pro lepší vypovídací schopnost je vhodné výsledky ukazatele srovnat s podniky s podobnou podnikatelskou činností, případně s průměrem za odvětví. Celková likvidita se vypočítá pomocí vzorce:

$$\text{celková likvidita} = \frac{OA}{KZ}, \quad (2.10)$$

kde OA jsou oběžná aktiva, KZ jsou krátkodobé závazky z obchodního styku a krátkodobé bankovní úvěry.

Pohotová likvidita

Ukazatel pohotové likvidity se od ukazatele celkové likvidity liší tím, že při výpočtu vylučuje nejméně likvidní část oběžných aktiv, a tím jsou zásoby. Za pohotový oběžný majetek se považuje pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry a pohledávky. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v intervalu od 1,0 – 1,5. V případě, že ukazatel nabývá hodnoty 1, podnik je schopen uhradit veškeré své krátkodobé závazky pouze pohotovými prostředky. Znamená to, že nemusí prodat část svých zásob k získání potřebných platebních prostředků. Trend ukazatele by měl být rostoucí. Pokud je splněn tento předpoklad, dochází ke zlepšení finanční a platební situace podniku. Ukazatel lze vyčíslit podle vzorce:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby}}{KZ}, \quad (2.11)$$

kde OA jsou oběžná aktiva, KZ jsou krátkodobé závazky.

Okamžitá likvidita

Tento ukazatel zahrnuje do výpočtu pouze nejlikvidnější prostředky k úhradě krátkodobých závazků. Mezi ně se řadí nejen peníze v hotovosti, ale také peněžní prostředky na účtech a šeky. Platí, že podnik by měl mít takové množství těchto platebních prostředků, aby byl schopen ihned uhradit svoje krátkodobé závazky. Ukazatel by měl nabývat alespoň hodnoty 0,2. Nedořazení této hodnoty nemusí vždy nutně znamenat, že se podnik nachází ve finančních problémech, jelikož může využívat kontokorent. Ukazatel okamžité likvidity lze vyjádřit takto:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{KZ}. \quad (2.12)$$

kde KZ jsou krátkodobé závazky společnosti.

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Ukazatel čistého pracovního kapitálu slouží rovněž pro měření likvidity. Jeho výše a vývoj v čase vypovídá o celkové úspěšnosti podniku. Představuje část oběžných aktiv, která jsou financována dlouhodobými zdroji financování. Jedná se tedy o část oběžného majetku, který zůstane v podniku po splacení všech krátkodobých závazků. Čistý pracovní kapitál se stanoví

odečtením krátkodobých závazků od oběžných aktiv. Čím více krátkodobá aktiva převyšují krátkodobé závazky, tím více má podnik zajištěnou likviditu. Pokud je splněn tento předpoklad, tak je tato situace je označována jako překapitalizování podniku, jelikož je dlouhodobým kapitálem financována i část oběžného majetku. V opačném případě, jestliže je použit krátkodobý cizí kapitál ke krytí dlouhodobého majetku, jedná se o podkapitalizování podniku. Čistý pracovní kapitál se vyčíslí pomocí vzorce:

$$\text{ČPK} = OA - KZ. \quad (2.13)$$

kde OA jsou oběžná aktiva, KZ jsou krátkodobé závazky.

2.3.3.3 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele informují o tom, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy, a jak velký vliv má toto hospodaření na likviditu a výnosnost. Jestliže má podnik více majetku, než potřebuje, vznikají mu nadbytečné náklady, které působí negativně na výsledek hospodaření. Ale v opačném případě, pokud má podnik aktiv méně, přichází o tržby, které by při jejich vlastnictví mohl získat. Ukazatelé aktivity jsou rozlišovány ve dvou podobách, buď se jedná o dobu obratu, nebo rychlost obratu. Při výpočtu jednotlivých ukazatelů jsou poměřovány jednotlivé položky majetku k tržbám společnosti.

Doba obratu informuje o tom, jak dlouho jsou finanční prostředky vázány v jednotlivých složkách majetku, tedy za kolik dní se určitá složka majetku přemění do podoby peněžních prostředků. Pro výpočet se používá tento obecný vzorec:

$$\text{doba obratu} = \frac{\text{položka} \cdot 360}{T}. \quad (2.14)$$

Zatímco rychlost obratu udává počet obrátek. To znamená, kolikrát se určitá položka majetku přemění do jiné podoby za dané časové období, většinou za jeden rok. Pro stanovení počtu obrátek se použije tento vzorec:

$$\text{počet obrátek} = \frac{T}{\text{položka}}. \quad (2.15)$$

Obrátka celkových aktiv

Tento ukazatel je používán především pro mezipodnikové srovnávání. Udává, jak efektivně podnik využívá svůj majetek pro výrobní činnost, tedy kolikrát se celková aktiva přemění na tržby během jednoho roku. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím intenzivněji využívá

podnik svůj majetek. Bez ohledu na odvětví by měla být obrátka celkových aktiv minimálně na úrovni 1 a vypočítá se jako:

$$\text{obrátka celkových aktiv} = \frac{T}{A}. \quad (2.16)$$

Obrátka zásob

Obrátka zásob vyjadřuje, kolikrát se v průběhu jednoho roku přemění každá položka zásob do peněžní podoby. Udává, kolikrát jsou zásoby během roku prodány a opět nakoupeny. Ukazatel by měl v čase růst. Při nízkém počtu obrátek je ohrožena platební schopnost podniku důsledkem špatného řízení zásob. Naopak pokud je hodnota ukazatele vysoká, tak to značí, že podnik nemá ve svém majetku zbytečné nepotřebné zásoby. Pro výpočet se použije vzorec:

$$\text{obrátka zásob} = \frac{T}{\text{zásoby}}. \quad (2.17)$$

Doba obratu aktiv

Ukazatel doby obratu aktiv udává, za kolik dní dojde k přeměně celkových aktiv na tržby, respektive na peněžní prostředky. Pozitivně je vnímán klesající trend tohoto ukazatele. Doba obratu aktiv se vypočítá dle vztahu:

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{A \cdot 360}{T}. \quad (2.18)$$

Doba obratu zásob

Prostřednictvím tohoto ukazatele je vyjádřeno, jak dlouho se zásoby nacházejí v podniku ve skladě do doby jejich spotřeby nebo prodeje. V praxi se objevují různé podoby tohoto ukazatele, kdy v čitateli se nutně nemusí nacházet pouze celkové zásoby, ale i jednotlivé položky zásob jako například materiál, zásoby vlastní výroby, výrobky a zboží. Také lze ve jmenovateli použít průměrné denní náklady. Výpočet lze provést dle vztahu:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{T}. \quad (2.19)$$

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel informuje o tom, jak dlouho je majetek podniku vázán v pohledávkách, tedy za kolik dní jsou pohledávky v průměru splaceny odběrateli. Pokud je doba obratu pohledávek příliš dlouhá a dochází k překročení doby splatnosti faktur, vypovídá to o špatné platební morálce odběratelů. Ukazatel se vypočítá pomocí vzorce:

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{T}. \quad (2.20)$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků je posledním ukazatelem, zařazovaným do ukazatelů aktivity. Podává informaci o tom, jak dlouho zůstávají závazky neuhrazeny, na jakou dobu poskytl dodavatelé podniku obchodní úvěr. Obchodním úvěrem se rozumí peněžní prostředky, které podnik využívá pro svou vlastní potřebu. Tato doba by měla být delší než je doba obratu pohledávek, aby měl podnik dostatek finanční prostředků k úhradě svých závazků a nebyla tak ohrožena platební morálka firmy vůči dodavatelům. Výpočet se provede pomocí vztahu:

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{T}. \quad (2.21)$$

2.3.3.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatele finanční stability a zadluženosti se zabývají analýzou kapitálové struktury podniku. Podnik k financování své činnosti nevyužívá pouze vlastní zdroje, ale také cizí zdroje. Je nepřipustné, aby velké podniky financovaly všechna svá aktiva pouze pomocí vlastních zdrojů, jelikož by to vedlo ke snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak také podnik nemůže používat pouze cizí zdroje, i když jsou levnější než vlastní zdroje, protože podle zákona jsou společnosti povinny tvořit povinnou výši vlastního kapitálu při zahájení činnosti. Tato skupina ukazatelů zkoumá tedy poměr mezi cizím a vlastním kapitálem a v jaké míře podnik využívá cizí kapitál k financování svých aktiv.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Jedná se o nejdůležitější a nejvýznamnější ukazatel pro hodnocení finanční situace podniku. Tento ukazatel udává, v jaké míře jsou financována aktiva podniku penězi akcionářů, tedy vlastním kapitálem. Podává informaci o finanční samostatnosti firmy. Aby docházelo k upevňování finanční stability, vývoj ukazatele musí být v čase rostoucí. Hodnota ukazatele se zjistí pomocí vzorce:

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{VK}{A}. \quad (2.22)$$

Stupeň krytí stálých aktiv

Tento ukazatel dává do poměru dlouhodobý kapitál a stálá aktiva podniku. Do dlouhodobého kapitálu se řadí vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál. Stálá aktiva (dlouhodobý majetek)

mají být financována dlouhodobým kapitálem společnosti. Aby byla splněna tato skutečnost, musí ukazatel dosahovat minimálně hodnoty 100 %. Podnik by se měl snažit o zvyšování tohoto ukazatele. Ukazatel se vypočítá jako:

$$\text{stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (2.23)$$

Ukazatel celkové zadluženosti

Ukazatel celkové zadluženosti (ukazatel věřitelského rizika) je představován podílem cizích zdrojů k celkovým aktivům. Podniky využívají k financování své podnikatelské činnosti cizí zdroje především z toho důvodu, že jsou levnější než zdroje vlastní. Ukazatel celkové zadluženosti by měl v čase klesat. Čím je hodnota ukazatele nižší, tím více dochází ke snižování rizika věřitelů. Mezi tyto věřitele patří například komerční banky. Vzorec pro výpočet ukazatele:

$$\text{celková zadluženost} = \frac{CZ}{A}. \quad (2.24)$$

Pro lepší vypovídací schopnost je vhodné zkoumat zadluženost podniku z krátkodobého a dlouhodobého hlediska. Dlouhodobá zadluženost poměruje dlouhodobý cizí kapitál (rezervy, dlouhodobé závazky, dlouhodobé bankovní úvěry) a celková aktiva. Pro výpočet se použije tento vzorec:

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{A}. \quad (2.25)$$

Krátkodobá neboli běžná zadluženost informuje o tom, v jaké míře jsou celková aktiva kryta krátkodobým cizím kapitálem, k němuž se řadí krátkodobé závazky a běžné bankovní úvěry. Výpočet se provede na základě vzorce:

$$\text{běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{A}. \quad (2.26)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu je především významným ukazatelem pro banky, na základě kterého se rozhodují, zda podniku poskytnou úvěr. Hodnota tohoto ukazatele by se měla nacházet v intervalu od 80 % do 120 %, a zjistí se poměrením cizího a vlastního kapitálu. Pro výpočet se použije tento vzorec:

$$\text{ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{CZ}{VK}. \quad (2.27)$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát provozní zisk (EBIT) převyšuje úroky z poskytnutých úvěrů. Ukazatel by měl dosahovat minimálně hodnoty 100 %. V tom případě si podnik vydělá svou činností pouze na úhradu úroků a dosahuje tedy nulového zisku. Při hodnotě nižší než 100 % hrozí nebezpečí bankrotu, jelikož podnik není schopen svým ziskem pokrýt ani úroky. Čím vyšší je tedy tento ukazatel, tím lépe pro podnik. Ukazatel se vypočítá na základě vzorce:

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{I}. \quad (2.28)$$

Úrokové zatížení

Ukazatel úrokového zatížení je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí. Udává, jaká část vytvořeného zisku připadá na úhradu úroků. Je žádoucí, aby vývoj tohoto ukazatele byl v čase klesající. Čím nižší je úrokové zatížení, tím více si může podnik dovolit využívat cizí zdroje. Úrokové zatížení lze zjistit pomocí vztahu:

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{I}{EBIT}. \quad (2.29)$$

Majetkový koeficient

Majetkový koeficient, též označovaný jako finanční páka, poměruje celková aktiva k vlastnímu kapitálu. Je důležitý především pro hledání optimálního poměru mezi vlastními a cizími zdroji financování. Podává informaci o tom, jaká část aktiv připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Tento ukazatel má mít stabilní charakter a vyčíslí se pomocí vzorce:

$$\text{majetkový koeficient} = \frac{A}{VK}. \quad (2.30)$$

2.3.4 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů a analýza odchylek

Podstata pyramidového rozkladu spočívá v rozložení vrcholového ukazatele na jednotlivé vysvětlující ukazatele prostřednictvím aditivní nebo multiplikativní vazby. Rozklad pomocí aditivní metody je založen na součtu nebo rozdílu dvou a více ukazatelů, zatímco multiplikativní metoda představuje součin nebo podíl dvou nebo více ukazatelů. [6]

Analýza odchylek zkoumá vzájemné vazby mezi jednotlivými vysvětlujícími ukazateli a kvantifikuje vliv jednotlivých ukazatelů na vrcholový ukazatel. Prostřednictvím analýzy odchylek lze posoudit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. Obecně lze výkonnost

podniku definovat jako schopnost firmy zhodnocovat vložený kapitál. Odchylku vrcholového ukazatele lze vyčíslit součtem odchylek vysvětlujících ukazatelů pomocí vztahu:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.31)$$

kde x je vrcholový ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu vrcholového ukazatele, a_i je dílčí vysvětlující ukazatel, Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele a_i na vrcholový ukazatel x . [1]

2.3.4.1 Rozklad pomocí multiplikativní vazby

Při rozkladu vrcholového ukazatele prostřednictvím multiplikativní vazby lze pro vyčíslení odchylek (vlivu) dílčích ukazatelů použít metodu postupných změn, logaritmickou metodu, funkcionální metodu, nebo metodu rozkladu se zbytkem.

V rámci praktické části jsou aplikovány pro vyčíslení vlivu jednotlivých vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel první tři zmíněné metody, které jsou blíže specifikovány v následujících kapitolách.

Metoda postupných změn

Metoda postupných změn je nejjednodušší a nejpoužívanější metodou pro vyčíslení vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. Výhodou této metody je, že při rozkladu vrcholového ukazatele nevzniká žádný zbytek a lze ji použít i pro záporné hodnoty vysvětlujících ukazatelů nebo jejich změn. Naopak nedostatek metody spočívá v tom, že velikost vlivů jednotlivých vysvětlujících ukazatelů je ovlivňována pořadím ukazatelů v rozkladu. Z tohoto důvodu může tedy docházet k vyčíslení odlišných výsledků při zaměnění pořadí ukazatelů. Při analýze odchylek v případě součinu tří vysvětlujících ukazatelů jsou vlivy zjištěny pomocí následujících rovnic:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \end{aligned} \quad (2.32)$$

kde $\Delta x_{a_{1-3}}$ vyjadřuje změnu dílčího vysvětlujícího ukazatele, a_{1-3} jsou jednotlivé vysvětlující ukazatele, Δy_x je změna souhrnného ukazatele, Δx je změna vrcholového ukazatele. [1]

Logaritmická metoda

Tato metoda se vyznačuje bezezbytkovým rozkladem. Od metody postupných změn se logaritmická metoda liší tím, že význam jednotlivých vysvětlujících ukazatelů není závislý na jejich pořadí. Avšak jako nevýhodu lze vnímat skutečnost, že tuto metodu lze použít pouze pro kladné hodnoty indexů změn vrcholových i dílčích ukazatelů. Indexy změn jednotlivých vysvětlujících ukazatelů pomocí logaritmické metody jsou vyčísleny následovně:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.33)$$

kde $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ a $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ jsou indexy analyzovaného a dílčích ukazatelů. [1]

Funkcionální metoda

U analýzy odchylek pomocí funkcionální metody je zohledňován současný vliv všech vysvětlujících ukazatelů. Při aplikaci této metody se vychází z tzv. diskrétních výnosů, R_{a_i} a R_x představují diskrétní výnos ukazatelů a_i a x . Přednosti této metody jsou v podstatě stejné jako výhody logaritmické metody, jelikož při rozkladu nevzniká žádný zbytek a velikost vlivu vysvětlujících ukazatelů není ovlivňován jejich pořadím. Navíc lze tuto metodu využít i pro záporné indexy ukazatelů. Jestliže je zbytek rovnoměrně rozdělen, a jedná se o součin tří vysvětlujících ukazatelů, používají se pro výpočet vlivů tyto matematické rovnice:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2} \right) \Delta y_x. \end{aligned} \quad (2.34)$$

2.3.4.2 Rozklad pomocí aditivní vazby

Při rozkladu vrcholového ukazatele prostřednictvím aditivní vazby lze vyčíslit vlivy poměrním změny dílčího ukazatele na celkové změně ukazatelů, dle vztahu:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.35)$$

kde Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel, x je analyzovaný ukazatel, a_i je dílčí ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu ukazatele x , Δa_i je změna dílčího ukazatele. [1]

3 Charakteristika vybraného podniku

Pro aplikaci jednotlivých metod finanční analýzy byla vybrána společnost TONAK a.s.. V této kapitole jsou uvedeny základní informace o této firmě, dále je zde charakterizována její historie, výrobní a prodejní činnost.

3.1 Základní údaje

Obchodní firma:	TONAK a. s.
Sídlo:	Zborovská 823, 741 11 Nový Jičín
Identifikační číslo:	00013226
Právní forma:	akciová společnost
Základní kapitál:	192 917 115 Kč
Vznik společnosti:	29. prosince 1990
Akcie:	jsou vyloučeny z obchodování na veřejném trhu s cennými papíry
Předmět podnikání:	<ol style="list-style-type: none">1. Výroba, obchod a služby2. Barvení a chemická úprava textilií3. Obráběčství4. Zpracování kůže a kožešin

3.2 Představení společnosti

Společnost TONAK, a.s. patří mezi největší a nejvýznamnější výrobce pokrývek hlavy, a své kloboučnické výrobky dodává do celého světa. Název této společnosti je zkratkou ze slov „TOvárna NA Klobouky“. Tento podnik je charakteristický dlouholetou tradicí textilní výroby. Značka TONAK je zárukou dobré kvality a stálosti na trhu.

Reprezentační prodejna této společnosti je umístěna nejen v Novém Jičíně, ale také v Praze na Václavském náměstí. Kromě kamenných obchodů je možné si zakoupit kloboučnické výrobky také přes e-shop, dokonce podnik nabízí i možnost navrhnout si svůj vlastní klobouk. Své výrobky společnost pravidelně prezentuje na několika mezinárodních módních veletrzích a na nejrůznějších módních přehlídkách. [8]

Obr. č. 3.1: Logo společnosti



3.3 Historie společnosti

Počátek kloboučnické výroby je zaznamenán již v roce 1799. Tehdy si Jan Nepomuk Hückel založil poblíž centra Nového Jičína kloboučnickou manufakturu. Kloboučnické výrobky byly již tehdy charakteristické vysokou kvalitou, a pronikly nejen na rakouské trhy, ale i do dalších evropských států. V roce 1865 byla zavedena první mechanizovaná tovární výroba klobouků. Za další dva roky Jan Nepomuk Hückel vybudoval velkou továrnu, která byla vybavena moderními technickými zařízeními. Tento podnik byl v roce 1869 převzat veřejnou obchodní společností s názvem „J. Hückel a synové“. Tento název firma vlastnila až do vzniku národního podniku TONAK. V roce 1990 se tato firma stala akciovou společností a v roce 2001 se spojila se závodem FEZKO, a. s., který se nachází ve Strakoniciích. Díky této skutečnosti se společnost TONAK, a.s. stala největším producentem pokrývek hlavy. [8]

3.4 Výrobní činnost

Tato společnost uskutečňuje výrobní činnost nejen v Novém Jičíně, ale také v závodě ve Strakoniciích. Závod v Novém Jičíně se zaměřuje především na výrobu vlněných a plstěných polotovarů a klobouků, zatímco závod ve Strakoniciích je soustředěn na pletenou výrobu, zejména na barety, fezy, šumpy, zimní čepice. Kromě těchto výrobků tento závod vyrábí příze nejen pro svou vlastní spotřebu, ale i pro technické účely. Jednotlivé pokrývky hlavy jsou vyráběny z přírodních materiálů a jejich výroba je zajišťována na moderních strojích, zaručující vysokou kvalitu. [8]

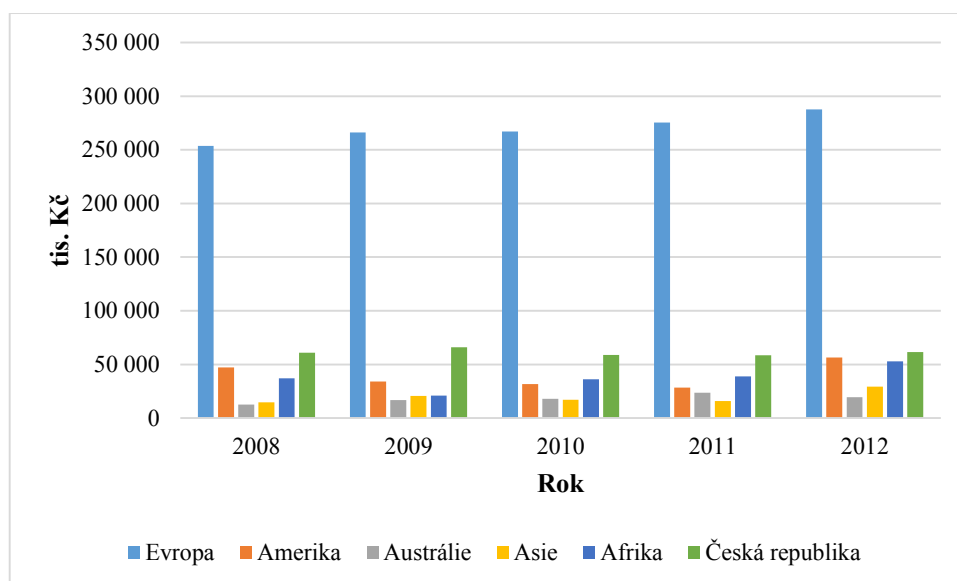
Náročnost výroby se vyznačuje vysokým počtem pracovních operací a vysokým podílem dokonalé řemeslné ruční práce. Většina výrobků je vyrobena z králíčí, ale i ze zaječí či bobří srsti. Králíčí kůže jsou nakupovány od českých dodavatelů, významným dodavatelem je také Ukrajina. Zaječí kůže jsou dováženy z Argentiny. Společnost TONAK a.s. ročně vyrobí okolo 3,5 miliónů kloboučnických výrobků. Vyrábí také uniformní pokrývky hlavy pro různé státní instituce.

3.5 Prodejní činnost

Tento podnik nabízí široký sortiment pletených a kloboučnických výrobků, a snaží se co nejvíce vyhovět požadavkům zákazníků. TONAK a.s. je exportně orientovanou společností, která dovozuje výrobky do více než padesáti zemí světa. Nejvíce do evropských států, zejména Německa, Itálie, Ruska, Polska, a Velké Británie. Na tuzemském trhu si udržuje také velice významné

postavení, uskutečňuje řadu dodávek pro Armádu ČR, Policii ČR a Hasiče ČR. Značná část produkce putuje i do USA, Japonska, Austrálie nebo do afrických států. [7]

Graf č. 3.1: Tržby podle teritoriálního členění



Zdroj: Výroční zprávy společnosti TONAK, a.s.

4 Aplikace metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků

V rámci této praktické části je provedena finanční analýza společnosti TONAK, a.s. pomocí vybraných metod (horizontální a vertikální analýza, poměrová analýza a analýza odchylek). Pro aplikaci těchto metod finanční analýzy byly použity údaje z účetních výkazů, které jsou obsahem výročních zpráv společnosti za období 2008 – 2012. Tyto výkazy jsou součástí přílohy č. 1, 2 a 3, jedná se o rozvahu, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash-flow.

4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza je zpracována na základě údajů z výše zmíněných výkazů pro roky 2008 – 2012. U této analýzy se provádí porovnání jednotlivých položek výkazů po řádcích, tzn. horizontálně. Cílem je tedy zjistit, o kolik procent se jednotlivé položky bilance oproti minulému roku změnily, popř. i o kolik se jednotlivé položky změnily absolutně.

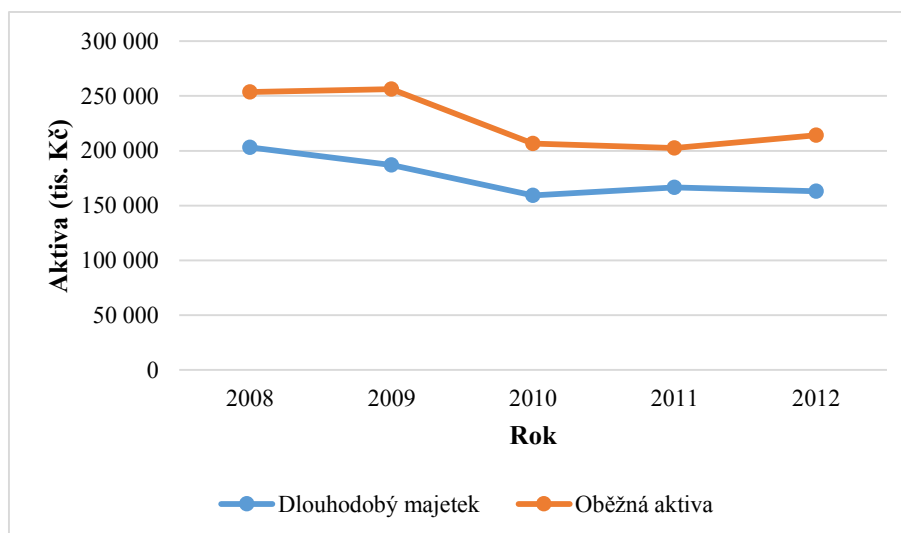
4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Součástí této kapitoly je rozbor rozvahy pomocí horizontální analýzy aktiv a pasiv, kde je jejich vývoj zkoumán jak v absolutním, tak i v relativním pojetí.

Analýza aktiv

Vývoj jednotlivých položek aktiv v čase zachycuje graf č. 4.1. Celková hodnota aktiv se v letech 2008 a 2009 nacházela na podobné úrovni, výraznější změna byla zaznamenána až v roce 2010, kdy došlo k poklesu bilanční sumy.

Graf č. 4.1: Vývoj vybraných položek aktiv v letech 2008 - 2012



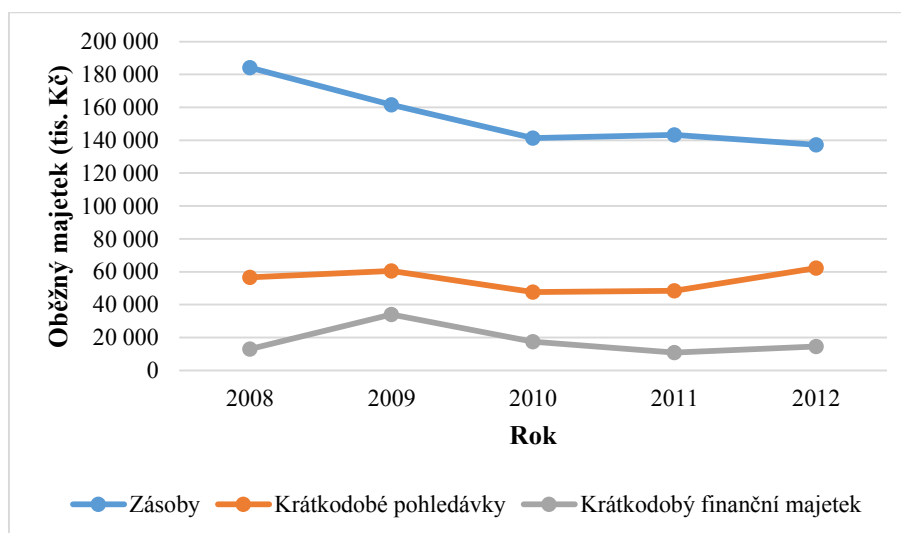
Zatímco v roce 2009 činila hodnota aktiv 443 599 tis. Kč, v roce 2010 to bylo 366 299 tis. Kč. Aktiva celkem poklesla o 17,4 %, což v absolutních číslech představuje pokles

o 77 300 tis. Kč. Bylo to zapříčiněno poklesem jak dlouhodobého majetku, tak i oběžných aktiv, nicméně pokles oběžných aktiv v celkovém poklesu jednoznačně převažoval.

Dlouhodobý majetek v roce 2010 klesl oproti roku 2009 celkem o 27 640 tis. Kč, tj. o 14,8 %, a to zejména z důvodu prodeje administrativní budovy. V dalších následujících dvou letech nejsou zaznamenány výraznější výkyvy ve vývoji dlouhodobého majetku.

Jak již bylo uvedeno, k významným pohybům docházelo hlavně v rámci oběžných aktiv. V roce 2009 sice došlo k mírnému vzestupu o 0,9 % (tj. o 2 408 tis. Kč), zejména vlivem nárůstu hotovosti na účtech a pokladnách o 21 246 tis. Kč, ovšem v následujícím roce došlo naopak k výraznému poklesu oběžného majetku o 19,4 % (tj. o 49 643 tis. Kč), a to díky významnému snižování zásob a lepšímu inkasu pohledávek. V dalších letech se krátkodobý majetek vyvíjel stabilně, a nejsou zachyceny razantnější změny v jeho úrovni. Graf č. 4.2 nám podává podrobnější informace o vývoji jednotlivých složek oběžných aktiv.

Graf č. 4.2: Vývoj vybraných položek oběžných aktiv v letech 2008 - 2012



I když se jedná o výrobní podnik, hodnota zásob v období 2008 – 2010 postupně klesala. V roce 2011 došlo naopak k mírnému navýšení hodnoty zásob o 1,4 %, což bylo zapříčiněno růstem hodnoty materiálu z důvodu dramaticky rostoucí ceny vstupní suroviny vlivem vysoké poptávky z tuzemska i zahraničí. V tomto roce materiál vzrostl o 41,7 %, tj. o částku 12 311 tis. Kč. Naopak v roce 2012 došlo k uklidnění situace na trhu a materiál se snížil o 11,6 %, tj. o 4 843 tis. Kč.

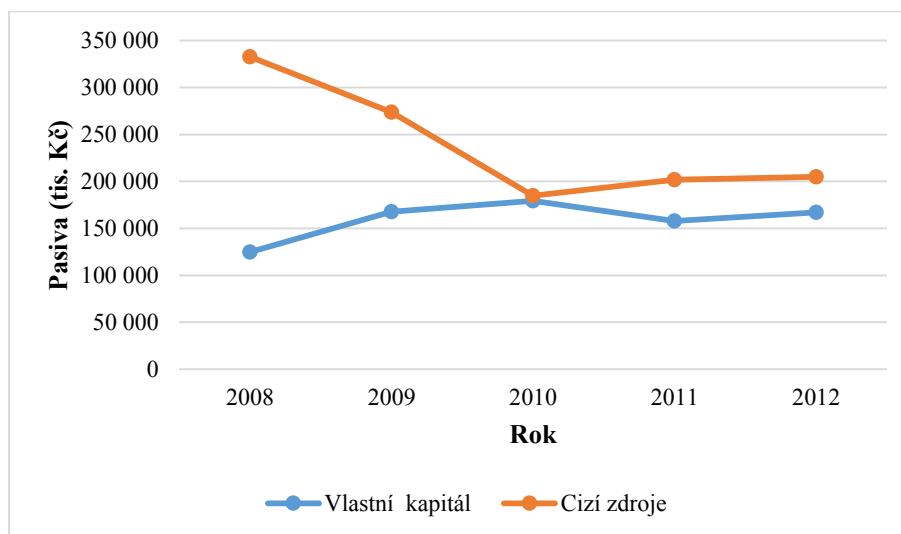
Krátkodobé pohledávky měly po celé sledované období kolísavý vývoj. Prudší pokles je zaznamenán v roce 2010 o 21,2 %, tj. o 12 854 tis. Kč. Je to dáno zejména pohledávkami z obchodních vztahů, které poklesly o 25,1 %, tj. o 14 322 tis. Kč. Naopak v roce 2012 krátkodobé pohledávky výrazně vzrostly, a to o 28,9 % oproti roku 2011.

U krátkodobého finančního majetku je v roce 2009 zaznamenán markantní nárůst o 160,5 %, tj. o 20 967 tis. Kč. Při podrobnějším nahlédnutí do finančních výkazů lze zjistit, že důvodem je navýšení peněžních prostředků na účtech v bankách, a touto skutečností byla lépe zajištěna platební schopnost společnosti.

Analýza pasiv

Obecně jsou pasiva společnosti tvořena vlastním kapitálem a cizími zdroji. Vývoj těchto dvou položek zobrazuje následující graf č. 4.3.

Graf č. 4.3: Vývoj vybraných položek pasiv v letech 2008 - 2012

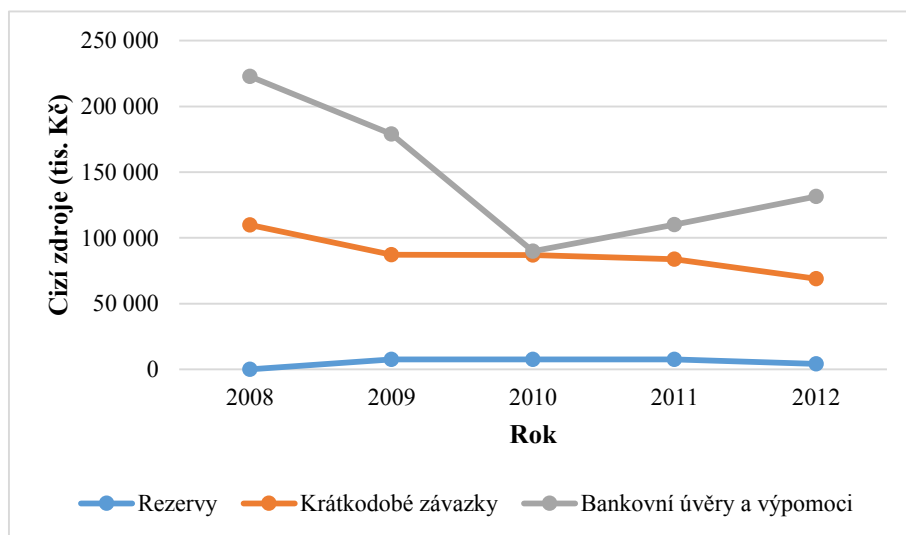


Je zřejmé, že společnost financuje svou podnikatelskou činnost především pomocí cizích zdrojů. Cizí zdroje měly v prvních třech letech klesající tendenci. Roku 2009 klesly o 17,7 %, tj. o 58 724 tis. Kč, a v dalším roce dále klesly o 32,6 %, což činí 89 226 tis. Kč. Z finančních výkazů lze zjistit, že nejvíce se na tomto poklesu cizího kapitálu podílely krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci.

Krátkodobé závazky, které jsou z velké části tvořeny především závazky z obchodního styku, měly totiž klesající charakter v celém analyzovaném období, jak je zachyceno v grafu č. 4.4. V období 2008 – 2010 docházelo také ke snižování úvěrového zadlužení vlivem navýšení jmění a velmi dobré situaci v cash-flow. V roce 2009 se krátkodobé bankovní úvěry snížily o částku 43 793 tis. Kč, tj. o 19,7 %, a v roce 2010 o 89 060 tis. Kč, tj. o 49,7%. Co se týče rezerv, tato položka byla v roce 2008 podle účetního výkazu nulová. Společnost tyto rezervy začala vytvářet až od roku 2009 na případné kursové ztráty.

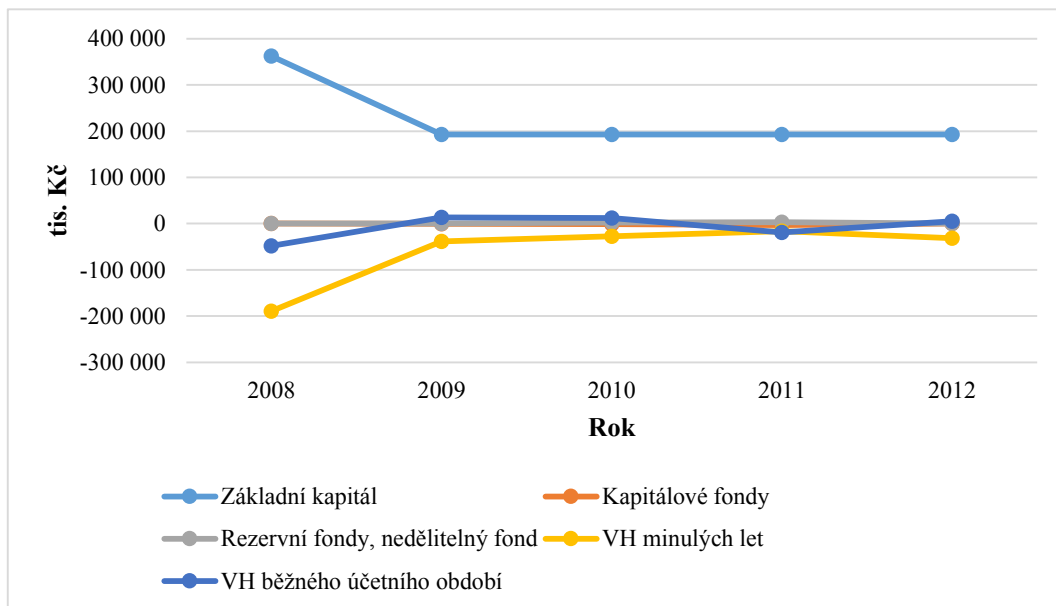
V následujících letech 2011 a 2012 u cizího kapitálu neproběhly další výraznější změny, pomineme-li mírné zvyšování krátkodobých bankovních úvěrů, které ovšem nedosahují takových hodnot, jako v roce 2008 a 2009.

Graf č. 4.4: Vývoj vybraných položek cizích zdrojů v letech 2008 - 2012



Vlastní kapitál společnosti se až do roku 2010 zvyšoval, ovšem v dalším roce poklesl o 11,8 %, neboli o 21 208 tis. Kč, což bylo zapříčiněno vykazováním záporného výsledku hospodaření. Vývoj jednotlivých položek vlastního kapitálu lze vidět v grafu č. 4.5.

Graf č. 4.5: Vývoj vybraných položek vlastního kapitálu v letech 2008 - 2012



Výsledek hospodaření běžného účetního období v roce 2011 poklesl až o 30 982 tis. Kč ve srovnání s předchozím rokem. Taktéž k vývoji vlastního kapitálu výrazně nepřispíval výsledek hospodaření minulých let. U této položky lze v celém analyzovaném období vypořádat

záporné hodnoty. Ke krytí ztrát společnosti slouží rezervní fond, který je podnik povinen ze zákona tvořit. V letech 2008, 2009 a 2012 byl na úhradu ztrát vyčerpán v celé své výši, proto v účetních výkazech nalezneme tuto položku nulovou. V období 2010 a 2011 se pohyboval okolo hodnoty 3 000 tis. Kč.

Podrobnější pohled na výkaz ukazuje (viz. tab. č. 4.1), k jakým změnám docházelo ve výši základního kapitálu.

Tab. č. 4.1: Vývoj základního kapitálu v letech 2008 - 2012

	2008	2009	2010	2011	2012
Základní kapitál	362 038	192 917	192 917	192 917	192 917
• Základní kapitál	362 038	162 917	192 917	192 917	192 917
• Změny základního kapitálu	0	30 000	0	0	0

Zdroj: Výroční zprávy společnosti TONAK, a.s.

V roce 2008 se základní kapitál nacházel ve výši 362 038 tis. Kč. V následujícím roce valná hromada společnosti rozhodla o snížení tohoto základního kapitálu zhruba o necelou polovinu z důvodu úhrady ztrát z předchozích let a o převodu do rezervního fondu na úhradu budoucí ztráty a to snížením jmenovité hodnoty akcií. Dále bylo také rozhodnuto o zvýšení základního kapitálu společnosti o částku 30 000 tis. Kč upsáním nových akcií peněžitými vklady s využitím přednostního práva akcionářů na základě veřejné nabídky k úpisu akcií. Toto navýšení základního kapitálu bylo použito na snížení úvěrového zadlužení.

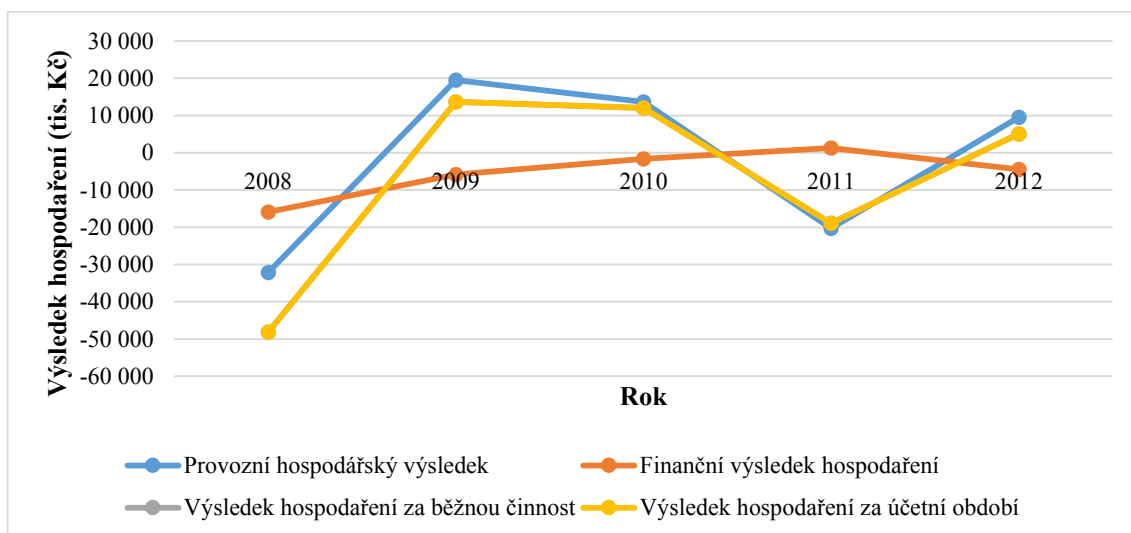
4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V této kapitole je zpracována horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, kde zaměříme pozornost na všechny kategorie výsledku hospodaření. Obecně se v těchto výkazech objevuje výsledek hospodaření z provozní činnosti, finanční činnosti a mimořádné činnosti. U analyzovaného podniku TONAK, a.s. se zisk z mimořádné činnosti neobjevuje, protože jednoduše za celé sledované období nevznikl. V této části bude dále také provedena analýza výnosů a nákladů podle provozního a finančního hlediska.

Analýza výsledku hospodaření

V následujícím grafu č. 4.6 je zachycen vývoj jednotlivých výsledků hospodaření za období 2008 – 2012. Společnost vykazovala nejhorší výsledek hospodaření po zdanění v roce 2008 a 2011, kdy podnik dosahoval ztrát. Lze se domnívat, že hospodaření společnosti v roce 2008 bylo pravděpodobně ovlivněno především hospodářskou krizí, která v tomto roce zasáhla většinu ekonomických subjektů. Naopak nejlepšího výsledku hospodaření po zdanění společnost dosáhla v roce 2009, kdy vykazovala zisk ve výši 13 667 tis. Kč.

Graf č. 4.6: Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření v letech 2008 - 2012



Nyní je soustředěna pozornost na vývoj provozního výsledku hospodaření, který má obdobný průběh jako celkový výsledek hospodaření. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2009, a to 19 536 tis. Kč. Poté však až do roku 2011 provozní hospodářský výsledek klesal, až se dostal do ztráty díky poklesu přidané hodnoty, jejíž výše byla v tomto roce nejnižší za celé analyzované období. Přidaná hodnota je jednou z nejdůležitějších částí výsledovky, protože ukazuje, kolik byl podnik schopen vydělat, tzn. bez vlivu dalších nákladových položek, jako jsou např. ostatní náklady, daně a poplatky, odpisy, tržby a náklady z prodeje dlouhodobého majetku. Přidaná hodnota v roce 2011 klesla o 19,3 %, tj. o 36 932 tis. Kč oproti předcházejícímu roku. Nicméně paralelně došlo také k výraznému zvýšení výkonové spotřeby o 26,2 %, tj. o 57 709 tis. Kč.

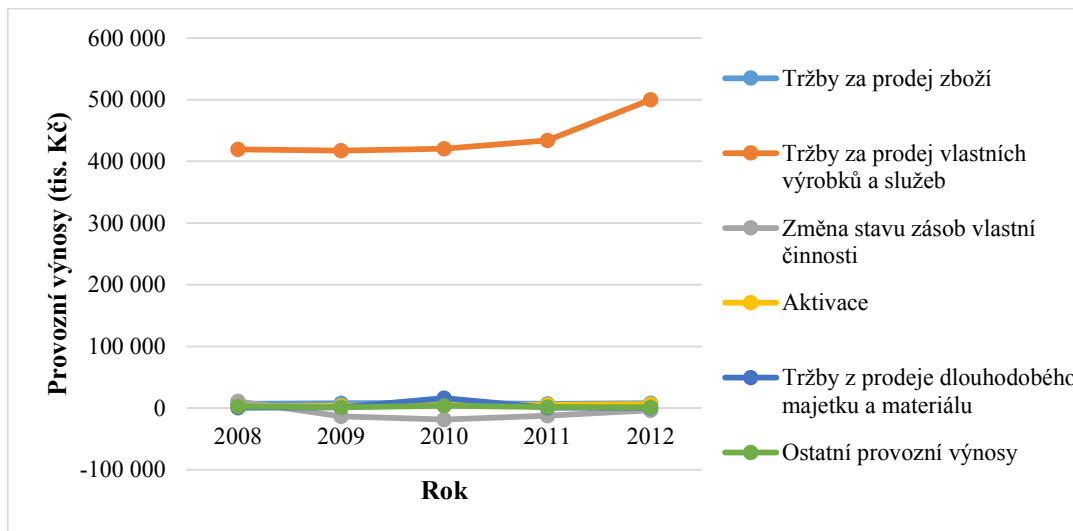
Finanční výsledek hospodaření měl také do jisté míry převážně negativní vliv na celkový výsledek hospodaření, jelikož v celém zkoumaném období kromě roku 2011 dosahoval záporných hodnot.

Analýza výnosů

Z grafu č. 4.7, zachycující vývoj provozních výnosů je patrné, že na provozní výsledek hospodaření mají největší vliv tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. U tržeb přirozeně vždy požadujeme trvalý nárůst, popřípadě aby se nacházely v setrvačném stavu. Ve sledovaném období tržby za prodej vlastních výrobků a služeb neustále rostly, s výjimkou v roce 2009, kdy oproti předchozímu roku klesly pouze o 0,5 %. V roce 2012 tyto tržby vzrostly o 15,2 %, v konkrétních číslech to je o 65 961 tis. Kč. Toto výrazné navýšení bylo ovlivněno celkově vyšší poptávkou od odběratelů nejen z České republiky, ale i z celého světa.

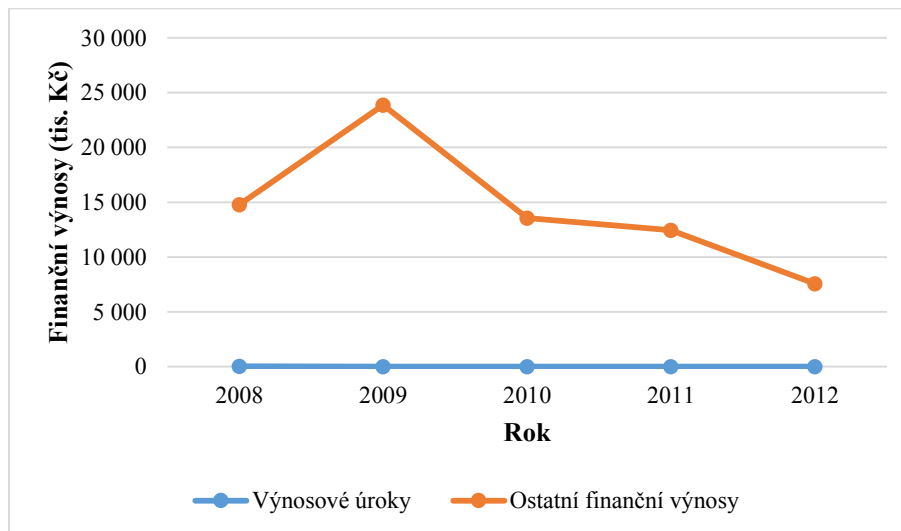
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku se v analyzovaném horizontu nacházely v nízkých peněžních hodnotách, pouze v roce 2010 stouply na hodnotu 16 356 tis. Kč z důvodu prodeje administrativní budovy, což velmi výrazně ovlivnilo výsledek hospodaření v provozní oblasti.

Graf č. 4.7: Vývoj provozních výnosů v letech 2008 - 2012



U finančních výnosů není struktura položek tak pestrá jako u provozních výnosů. Jak je zřejmé z grafu č. 4.8, u této analyzované společnosti lze sledovat pouze vývoj výnosových úroků a ostatní finančních výnosů.

Graf č. 4.8: Vývoj finančních výnosů v letech 2008 - 2012



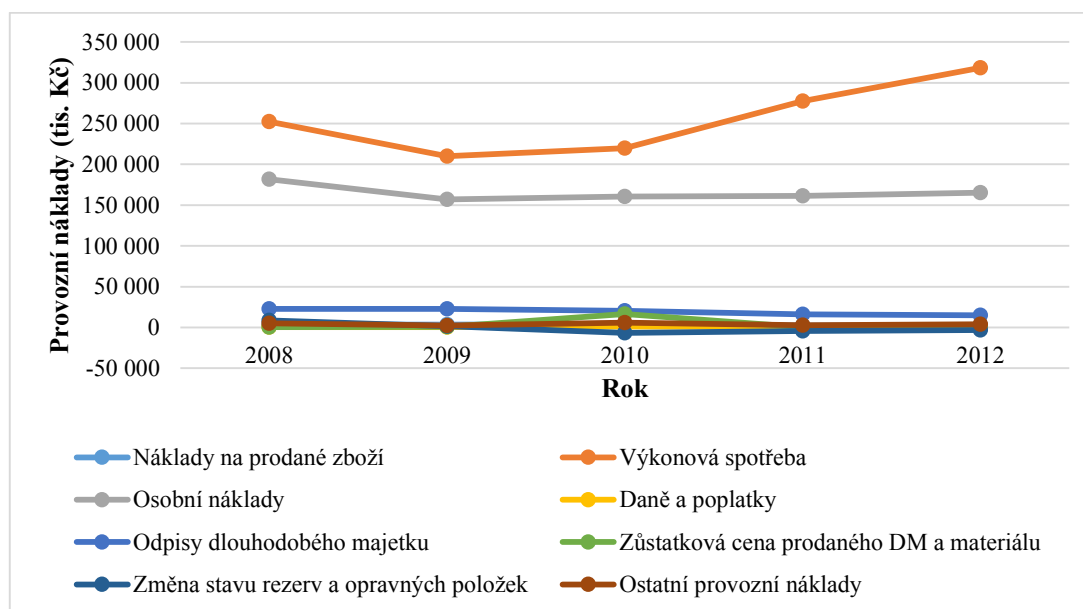
Největší podíl na finančním výsledku hospodaření mají ostatní finanční výnosy, které bohužel nejsou společností ve výročních zprávách blíže specifikovány. Celkové finanční výnosy byly v celém analyzovaném období vždy nižší než celkové finanční náklady, proto

ve všech letech vychází výsledek hospodaření z finanční činnosti v záporné hodnotě, s výjimkou v roce 2011, kdy finanční výnosy převyšovaly finanční náklady o 1 327 tis. Kč.

Analýza nákladů

V grafu č. 4.9 je znázorněn vývoj položek, které vyjadřují provozní náklady podniku. Nejpodstatnější složkou nákladů je výkonová spotřeba, která je tvořena spotřebou materiálu a energie a dále také službami. Druhá nejvýznamnější položka v oblasti provozních nákladů je představována osobními náklady. Jak již bylo uvedeno, podnik by se měl snažit o zvyšování výnosů, respektive tržeb, zatímco u nákladů má naopak usilovat o jejich snížení, především výkonové spotřeby.

Graf č. 4.9: Vývoj provozních nákladů v letech 2008 - 2012



Výkonová spotřeba ve sledovaném období nejprve klesla o 16,9 %, tj. o 42 635 tis. Kč, nicméně v dalších letech už pouze výrazně narůstala, v roce 2012 dosahovala hodnoty 318 305 tis. Kč. Největší vliv na toto zvýšení měla nejen zvyšující se poptávka po výrobcích firmy, ale především celkové hospodaření podniku bylo dramaticky ovlivňováno rostoucí cenou vstupní suroviny, a díky tomu docházelo ke zvýšení spotřeby materiálu a energie.

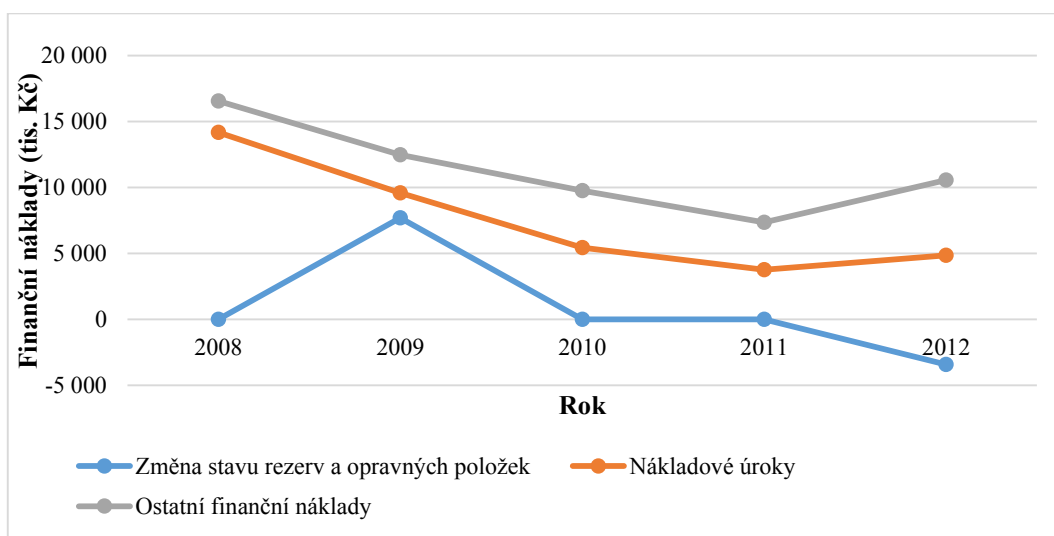
Vývoj osobních nákladů je poměrně stabilní. Pouze v roce 2009 můžeme zaznamenat výraznější snížení těchto nákladů, kdy oproti předchozímu roku klesly o 13,5 %, tj. o 24 537 tis. Kč. Tato změna se odvíjí hlavně od počtu zaměstnanců podniku, kdy došlo ke snížení ze 737 pracovníků na 687 pracovníků.

Povinnost zaplatit daň z příjmu za běžnou činnost společnosti nevzniká, protože v letech 2008 a 2011 podnik vykazuje záporný výsledek hospodaření, a v dalších letech společnost

uplatňuje daňovou ztrátu, kterou je možné odečíst od základu daně nejdéle v 5 zdaňovacích obdobích, které následují bezprostředně po období, kdy daňová ztráta byla vyměřena. [5] V našem případě společnost uplatňuje daňovou ztrátu pokaždé v celé výši příslušného základu daně, proto je daň z příjmu ve všech letech vždy nulová.

Součástí celkových nákladů společnosti jsou také finanční náklady, které jsou uvedeny v následujícím grafu č. 4.10. Jsou tvořeny nákladovými úroky, ostatními finančními náklady a změnou stavu rezerv a opravných položek.

Graf č. 4.10: Vývoj finančních nákladů v letech 2008 - 2012



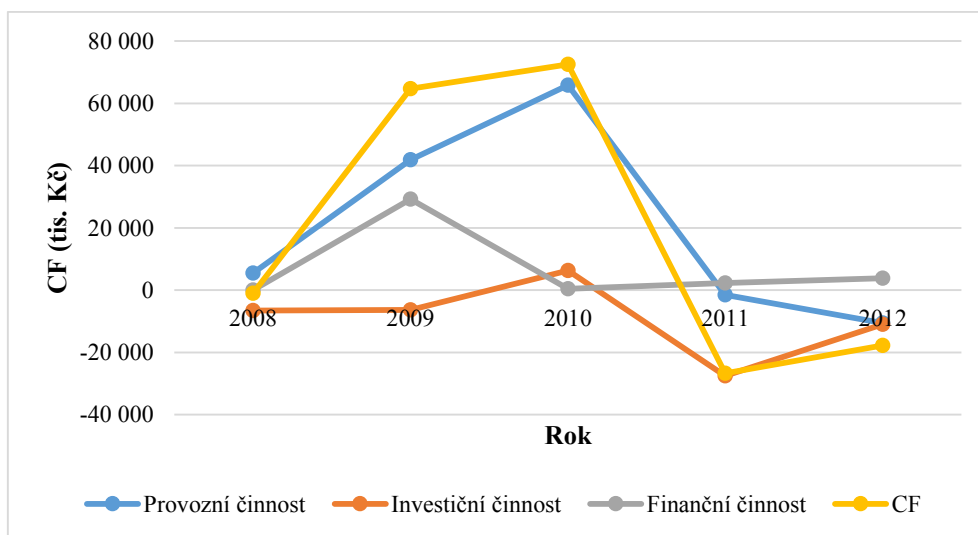
Největší podíl na finančních nákladech mají ostatní finanční náklady. Stejně jako ostatní finanční výnosy, i tyto náklady nejsou blíže identifikovány. Nejvyšší hodnota je zachycena v roce 2008, kdy byly ve výši 16 550 tis. Kč, čímž znatelně ovlivnily finanční výsledek hospodaření, a tím také celkový výsledek hospodaření za účetní období, který se v tomto roce nacházel ve ztrátě. Naopak v roce 2011 byla hodnota ostatních finančních nákladů nejmenší, a finanční výsledek hospodaření se poprvé a naposledy za celé sledované období dostal do kladných hodnot. Při nahlédnutí do finančních výkazů ale zjistíme, že celkový výsledek hospodaření byl i přesto v roce 2011 v záporných číslech, a to ve výši -18 932 tis. Kč. Tato skutečnost vznikla pouze vlivem provoznímu výsledku hospodaření.

Nákladové úroky jsou druhou významnou položkou u finančních nákladů. Jejich vývoj v období 2008 – 2012 byl podobný jako u ostatních finančních nákladů. Společnosti tyto úroky vznikají proto, že čerpá krátkodobé úvěry, konkrétně revolvingový a kontokorentní úvěr, které jsou poskytovány bankou UniCredit Bank.

4.1.3 Horizontální analýza cash-flow

V tomto výkazu je zachycen peněžní tok z provozní, investiční a finanční činnosti. Z grafu 4.11 je patrné, že celkové cash-flow v období 2008 – 2012 nabývalo jak kladných, tak i záporných hodnot. Nejvyšší hodnota je zaznamenána v roce 2010, naopak nejnižší záporná hodnota je vykázována v roce 2011.

Graf č. 4.11: Vývoj CF podle jednotlivých činností v letech 2008 - 2012



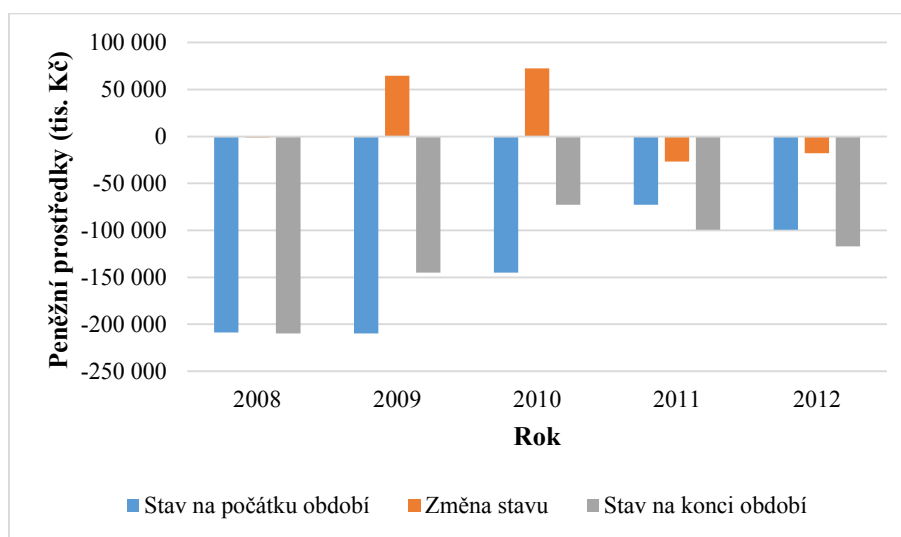
Nejvíce peněžních prostředků plynulo společnosti z provozní činnosti, které do roku 2010 výrazně rostly, ale v následujících dvou letech poklesly a dostaly se do záporných čísel. Největší propad cash-flow z této činnosti je zaznamenán v roce 2011, kdy peněžní prostředky klesly oproti předcházejícímu roku o 102,2 %, což v absolutních číslech znamená pokles o 67 269 tis. Kč. Tento stav v provozní činnosti byl ovlivněn především poklesem pracovního kapitálu.

V roce 2011 nedošlo pouze k poklesu peněžního toku z provozní činnosti, ale také k výraznému snížení cash-flow z investiční činnosti, a tím bylo výrazně ovlivněno celkové cash-flow. Na investice do hmotného a nehmotného majetku společnosti bylo celkem v tomto roce vynaloženo okolo 27 791 tis. Kč. Největší část směřovala do projektů na optimalizaci výrobních provozů včetně strojního zařízení na výrobu polotovarů pro klobouky, dále do rekonstrukcí a modernizací strojního vybavení.

U finanční činnosti je zachycen u peněžních prostředků poměrně kolísavý vývoj. Zatímco v prvním sledovaném roce je čistý peněžní tok nulový, v následujícím roce je zaznamenán růst peněžních prostředků o 29 206 tis. Kč. Toto navýšení bylo způsobeno změnami ve výši vlastního kapitálu. Naopak v roce 2010 cash-flow z finanční činnosti poklesl o 98,6 % a v následujících letech nebyly zaznamenány výraznější změny.

Z grafu č. 4.12 lze vypožorovat, že se peněžní prostředky na začátku i na konci každého hospodářského roku nacházely vždy v záporných hodnotách. Důvodem je využívání kontokorentního úvěru, který je společnosti poskytován bankou UniCredit. Díky této skutečnosti má podnik možnost jít na svém účtu do mínusu, a to kdykoliv a opakovaně. Výhodou kontokorentu je zajištění platební schopnosti podniku, a tím jsou vždy pravidelné platby zaplacený včas, i v případě, že se z různých důvodů na účtu podniku nenachází potřebná výše peněžních prostředků.

Graf č. 4.12: Změna stavu peněžních prostředků v letech 2008 - 2012



4.2 Vertikální analýza

Pro provedení vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisků a ztrát byly použity finanční výkazy z let 2008 – 2012. Cílem této analýzy je zjistit, jak se jednotlivé položky finančních výkazů procentuálně podílely na bilanční sumě, nebo na celkových výnosech a nákladech.

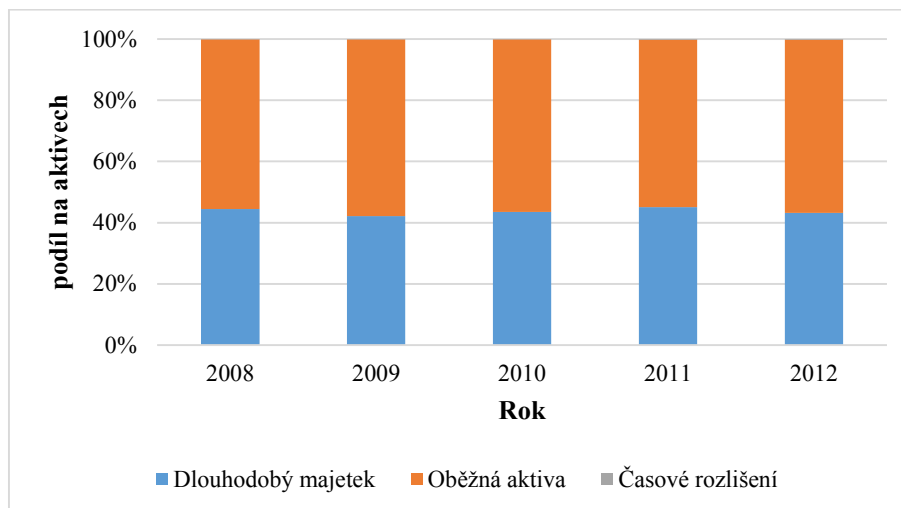
4.2.1 Vertikální analýza rozvahy

U procentního rozboru rozvahy jsou jednotlivé položky tohoto účetního výkazu vztaženy k celkové sumě aktiv a pasiv. Tato část je také rozšířena o vertikální analýzu oběžného majetku.

Analýza struktury aktiv

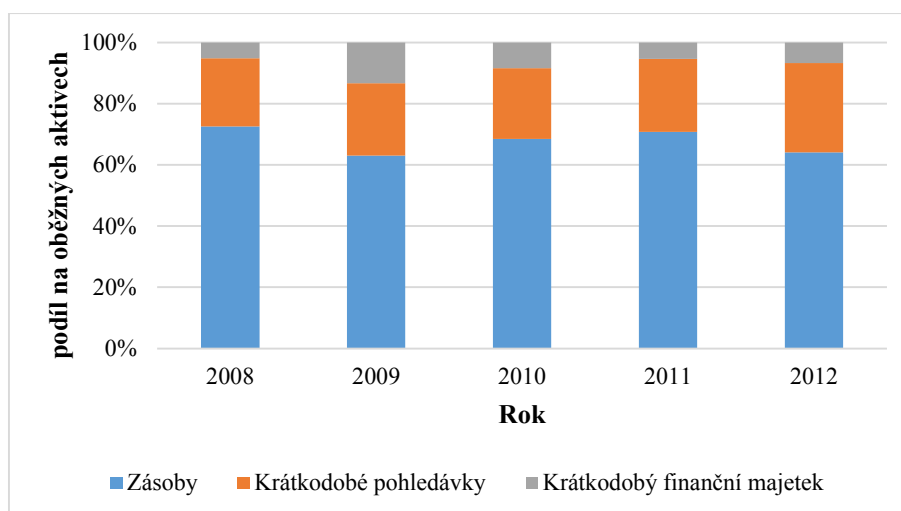
Struktura aktiv informuje o tom, do čeho firma investovala kapitál. Z grafu č. 4.13 je zřejmé, že se podíl dlouhodobého majetku a oběžných aktiv významně za posledních pět let neměnil. Podnik je poměrně stabilní a nedochází k výrazným výkyvům ve struktuře aktiv.

Graf č. 4.13: Struktura aktiv v letech 2008 - 2012



Celková bilanční suma je z větší části tvořena oběžnými aktivy (cca 55 %) a v jeho rámci převládají zejména zásoby. Z grafu 4.14 je evidentní, že podíl zásob byl nejvyšší v roce 2008, kdy byly ve výši 72,5 % oběžných aktiv.

Graf č. 4.14: Struktura oběžných aktiv v letech 2008 - 2012

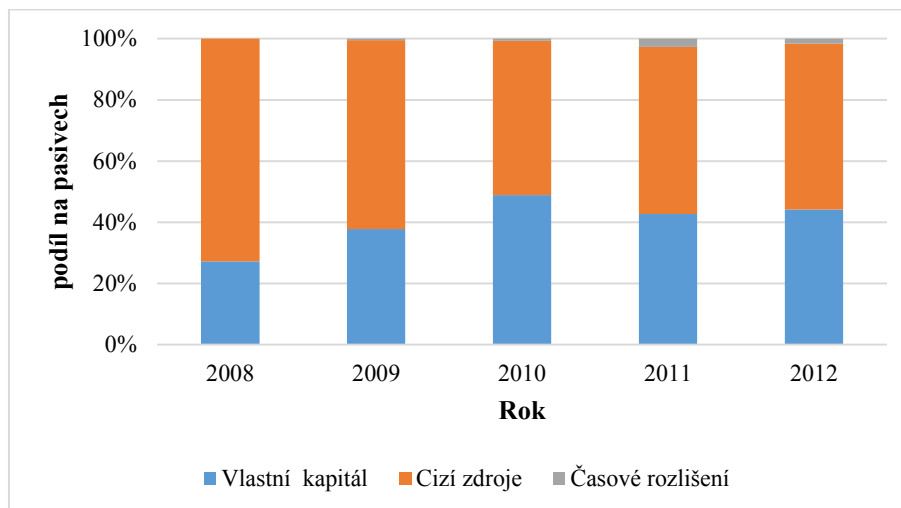


Při zaměření na krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek lze zjistit, že v celém zkoumaném období se podíl těchto dvou položek na oběžných aktivech výrazně neměnil. Výjimku nalezneme pouze u krátkodobého finančního majetku v roce 2009, kdy se podíl mírně zvýšil na 13,3 % oběžných aktiv. Příčinou je nárůst peněžních prostředků společnosti na bankovních účtech, kdy se jejich hodnota vyšplhala k 13,1 % z celkové struktury krátkodobého majetku firmy.

Analýza struktury pasiv

Podle grafu 4.15 došlo docela k výrazným změnám ve struktuře pasiv. Největší zastoupení v této struktuře mají cizí zdroje.

Graf č. 4.15: Struktura pasiv v letech 2008 - 2012



Zatímco v roce 2008 pokrývaly 72,7 % pasiv, v roce 2010 byl tento podíl snížen a pasiva byla tvořena z 50,4 % cizím kapitálem. V dalších dvou letech se podíl cizích zdrojů nacházel na přibližně stejné úrovni, neklesl pod 50 %. Největší vliv na tento vývoj cizího kapitálu mají krátkodobé závazky a běžné bankovní úvěry, kdy docházelo v letech 2008 – 2010 ke snižování podílu u obou těchto položek, výrazněji ke snižování úvěrového zadlužení společnosti.

Naopak u vlastního kapitálu v letech 2008 – 2010 došlo ke zvýšení podílu na celkových pasivech (z 27,3 % na 48,9 %), a to konkrétně díky výsledku hospodaření běžného účetního období, který přešel ze ztráty do zisku, a dále také výrazným snížením výsledku hospodaření minulých let.

4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

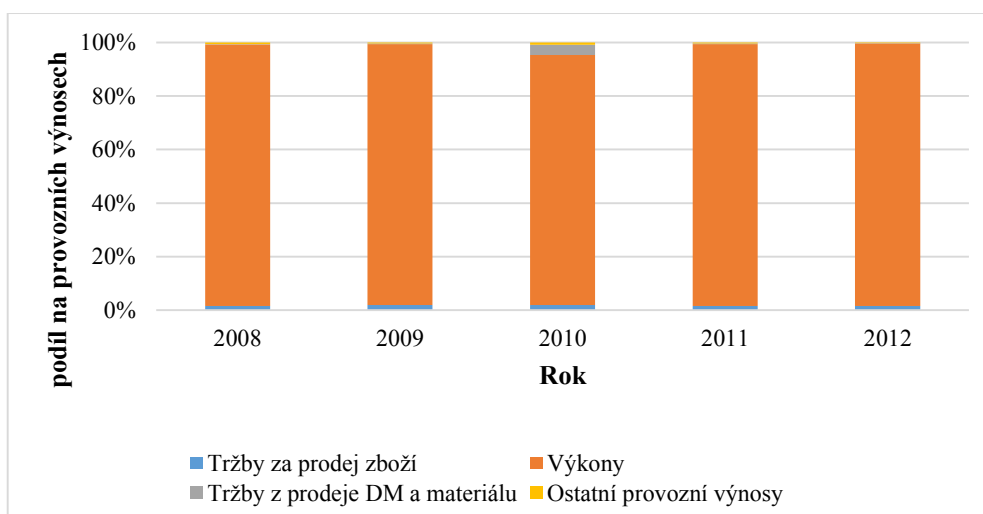
Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát umožňuje zkoumat procentní podíl jednotlivých položek ke zvolené veličině. V této části je provedena analýza nákladů a výnosů z provozní a finanční činnosti.

Analýza struktury výnosů

Z grafu 4.16 jednoznačně vyplývá, že největší podíl na celkových provozních výnosech mají výkony, které jsou především z velké části tvořeny tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb. Za celé sledované období se podíl výkonů pohyboval v rozmezí 93 % - 98 %. Nejvyššího podílu bylo dosaženo v roce 2012, kdy tržby za prodej vlastních výrobků dosáhly částky

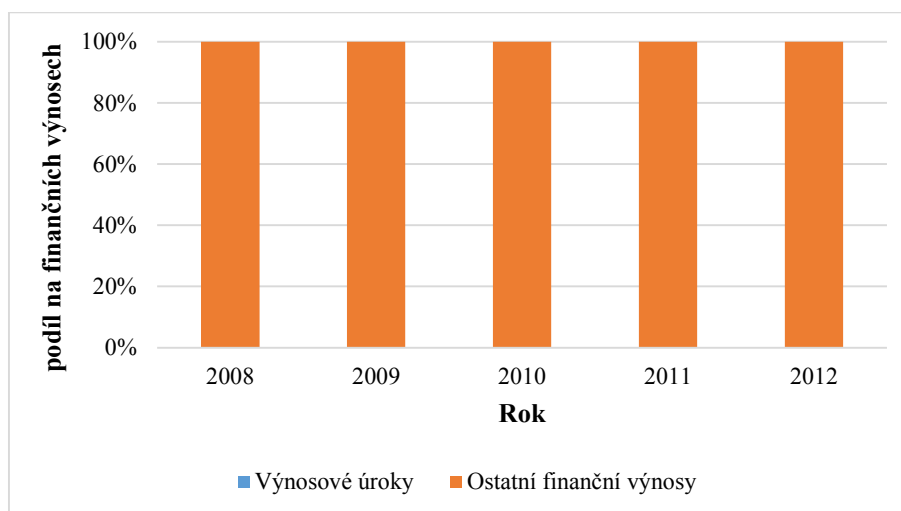
499 858 tis. Kč. Tyto výborné prodejní výsledky byly ovlivněny celkově vyšší poptávkou po pokrývkách hlavy, zejména od zákazníků z Ruska, Nigerie a USA.

Graf č. 4.16: Struktura provozních výnosů v letech 2008 - 2012



Finanční výnosy jsou tvořeny dvěma položkami, a to výnosovými úroky a ostatními finančními výnosy. Výnosové úroky se u analyzované podniku vyskytují pouze v zanedbatelné výši, proto jejich podíl není v grafu 4.17 jednoznačně viditelný. Nejvýznamnější položkou v této oblasti jsou tedy ostatní finanční výnosy, které nejsou blíže identifikovány.

Graf č. 4.17: Struktura finančních výnosů v letech 2008 - 2012



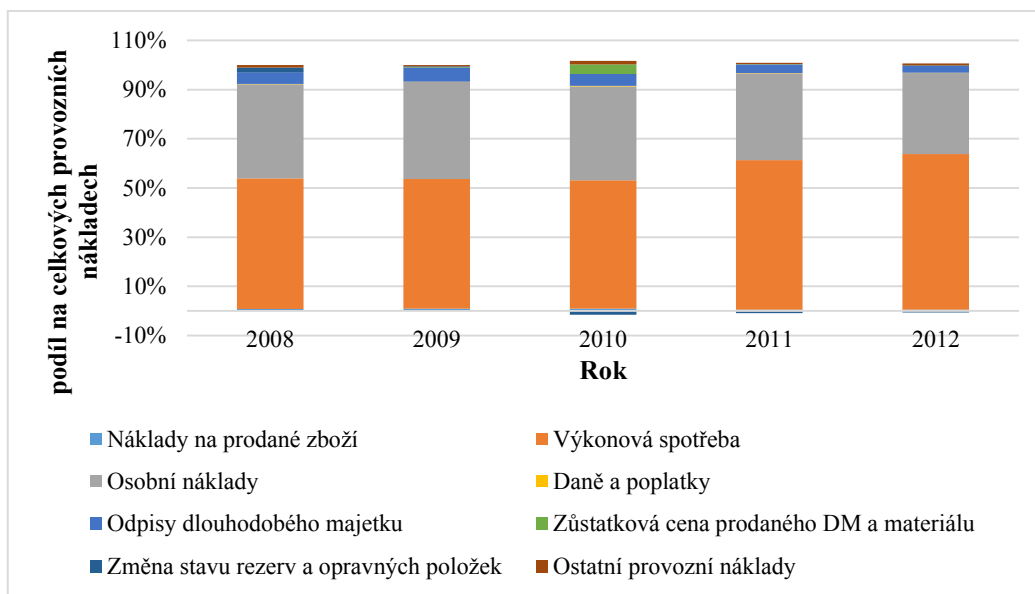
Analýza struktury nákladů

Jak znázorňuje graf 4.18, po celé sledované období byly provozní náklady společnosti tvořeny především výkonovou spotřebou, což je pro výrobní podnik typické. Podíl výkonové spotřeby

se v období 2008 – 2010 pohybuje v rozmezí 52 % – 53 % a v následujících dvou letech je zaznamenáno navýšení tohoto podílu zhruba o 10 %. Důvodem je pravděpodobně růst ceny vstupní suroviny, která tímto výrazně ovlivnila hospodaření společnosti.

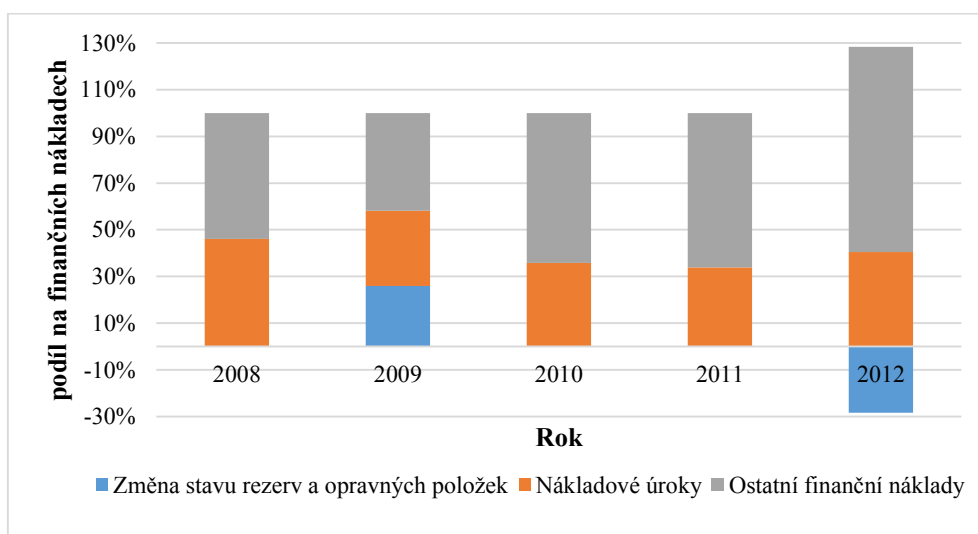
Další významnou položkou jsou osobní náklady, které nejvyššího podílu dosahovaly v roce 2009 (39,4 %), naopak nejnižšího v roce 2012 (32,9 %) z důvodu snížení počtu zaměstnanců. Ostatní nákladové položky pak na provozních nákladech tvořily jen malé podíly.

Graf č. 4.18: Struktura provozních nákladů v letech 2008 - 2012



Struktura finančních nákladů je znázorněna v grafu 4.19. Je patrné, že dominantní složkou finančních nákladů jsou ostatní finanční náklady, které byly nejvyšší v roce 2009 ve výši 41,9 %, naopak nejvyššího podílu dosahovaly v roce 2012, který činil přes 87 %. Opět stejně jako ostatní finanční výnosy, i ostatní finanční náklady nejsou blíže charakterizovány.

Graf č. 4.19: Struktura finančních nákladů v letech 2008 - 2012



4.3 Poměrová analýza

Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny, poměrová analýza dává do poměru položky vzájemně mezi sebou. V této části je tedy zpracována analýza poměrových ukazatelů za období 2008 - 2012, konkrétně prostřednictvím ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a ukazatelů finanční stability a zadluženosti.

4.3.1 Ukazatele rentability

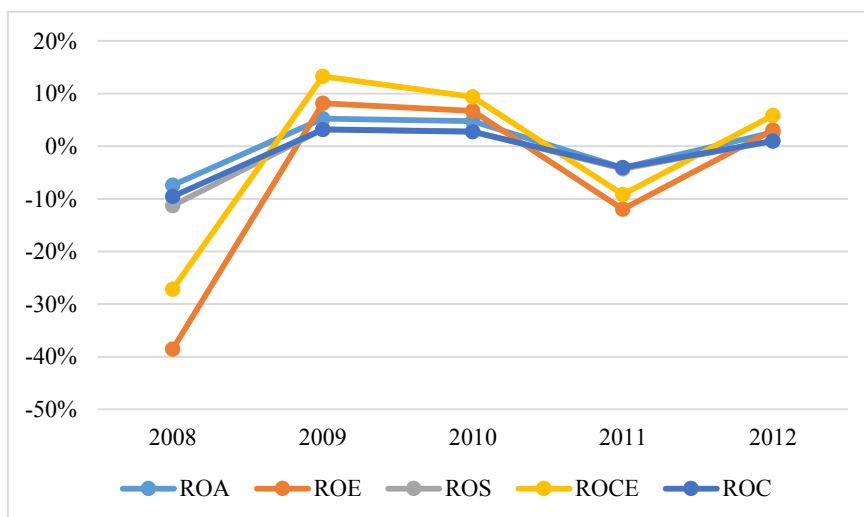
Ukazatele rentability, někdy označované také jako ukazatelé výnosnosti, jsou obecně vyjadřovány jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Hodnoty těchto ukazatelů jsou uvedeny v tabulce č. 4.2.

Tab. č. 4.2: Ukazatele rentability v letech 2008 - 2012

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
ROA	-7,4%	5,2%	4,8%	-4,1%	2,6%
ROCE	-27,2%	13,3%	9,4%	-9,2%	5,8%
ROE	-38,6%	8,2%	6,7%	-12,0%	3,1%
ROS	-11,3%	3,2%	2,8%	-4,3%	1,0%
ROC	-9,5%	3,2%	2,8%	-4,0%	1,0%

Na základě výsledků z výše uvedené tabulky a z grafu č. 4.20 lze konstatovat, že jednotlivé ukazatele rentability mají obdobný průběh vývoje v celém zkoumaném období. U těchto ukazatelů je obecně doporučováno, aby v čase rostly.

Graf č. 4.20: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2008 - 2012



Rentabilita celkových aktiv (ROA)

Ukazatelem rentability aktiv poměříme zisk (EBIT) s celkovými aktivy, dle vzorce (2.4). EBIT, neboli zisk před úroky a daněmi, má lepší vypovídací schopnost, neboť není ovlivněn daňovými změnami a úrokovými sazbami ani strukturou finančních zdrojů.

Jak vyplývá z výše uvedené tabulky, ukazatel rentability aktiv ve sledovaném horizontu měl nestabilní vývoj. V letech 2008 a 2011 ukazatel nabýval záporných hodnot, a to z důvodu záporného EBITu. Naopak v ostatních letech bylo dosaženo hodnot kladných, nejvyšší hodnota je zachycena v roce 2009, a to díky výsledku hospodaření, který byl v tomto roce nejvyšší za celé sledované období této společnosti. V tomto roce byla jedna koruna vloženého kapitálu zhodnocena ve výši 0,052 Kč.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Rentabilita dlouhodobých zdrojů poskytuje informaci o výnosnosti dlouhodobých zdrojů bez ohledu na to, odkud kapitál pochází. Výpočet byl proveden pomocí vzorce (2.6).

Tento ukazatel v průběhu analyzovaného období velmi kolísá. V roce 2009 je nejprve zaznamenán výrazný růst ukazatele na hodnotu 13,3 %, kdy dosáhl svého maxima za celé sledované období. Tato změna byla způsobena výrazným nárůstem EBITu. Naopak v dalším roce vlivem zvyšující se hodnoty vlastního kapitálu ukazatel mírně poklesl o cca 4%, a v roce 2011 dokonce poklesl až o 18,6 % v souvislosti s výrazným poklesem tržeb, které v tomto roce nabývaly nejmenší hodnoty za celé zkoumané období. Pozitivně vnímáme vývoj ukazatele v následujícím roce, kdy byl ukazatel opět kladný a dosahoval hodnoty 5,8 %, přičemž 1 Kč dlouhodobých zdrojů přinášela 0,058 Kč zisku před zdaněním a úroky.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel ROE vyjadřuje celkovou výnosnost vlastního kapitálu, vypočítá se pomocí vzorce (2.7). Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu.

Z tabulky 4.2 a i z grafu 4.20 lze vypožorovat, že ukazatel v roce 2009 narostl ze záporné hodnoty na kladnou hodnotu 8,2 %. V tomto případě 1 Kč vlastního kapitálu byla zhodnocena o 0,082 Kč. Tento prudký vývoj rentability vlastního kapitálu je způsoben výrazným navýšením čistého zisku, a souběžně také značným nárůstem vlastního kapitálu. V dalším roce nedošlo k významným změnám u čistého zisku ani u vlastního kapitálu, takže hodnota ukazatele ROE klesla jen o 1,5 %. Ovšem v roce 2011 můžeme zaznamenat výrazné oslabení o 18,7 %, kdy příčinou tohoto poklesu bylo více jak dvojnásobné snížení čistého zisku.

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb se vypočítá podle (2.8) a vyjadřuje tzv. stupeň ziskovosti. Udává, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč tržeb.

Vývoj rentability tržeb měl podobný scénář jako ostatní ukazatele rentability. V roce 2009 došlo k výraznému nárůstu oproti roku 2008 na hodnotu 3,2 %, kdy na 1 Kč tržeb připadalo 0,032 Kč. Tato skutečnost je pozitivním signálem výrobní činnosti podniku. Po dobu následujících dvou let je zaznamenána negativní klesající tendence, kdy ukazatel poklesl až o 7,5 %, především z důvodu ztráty běžného účetního období. Podrobnější analýza rentability tržeb je dále provedena v kapitole č. 4.4.

Rentabilita provozních nákladů (ROC)

Ukazatel rentability provozních nákladů se vypočítá prostřednictvím vzorce (2.9). Pomáhá zjistit, kolik Kč čistého zisku podnik získá vložením 1 Kč celkových nákladů. Platí, že čím vyšší je tento ukazatel, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady a tím je také dosaženo vyššího procenta zisku.

Rentabilita nákladů dosahuje přibližně stejných hodnot jako rentabilita tržeb. Ukazatel nabývá nejvyšší hodnoty v roce 2009. V tomto roce společnost vložením 1 Kč nákladů do výrobního procesu získala 0,032 Kč čistého zisku. V roce 2010 a 2012 bylo také dosaženo kladných hodnot, ale v roce 2008 a 2011 jsou naopak výsledky ukazatele záporné z důvodu vykazování ztráty v obou účetních obdobích.

4.3.2 Ukazatele likvidity

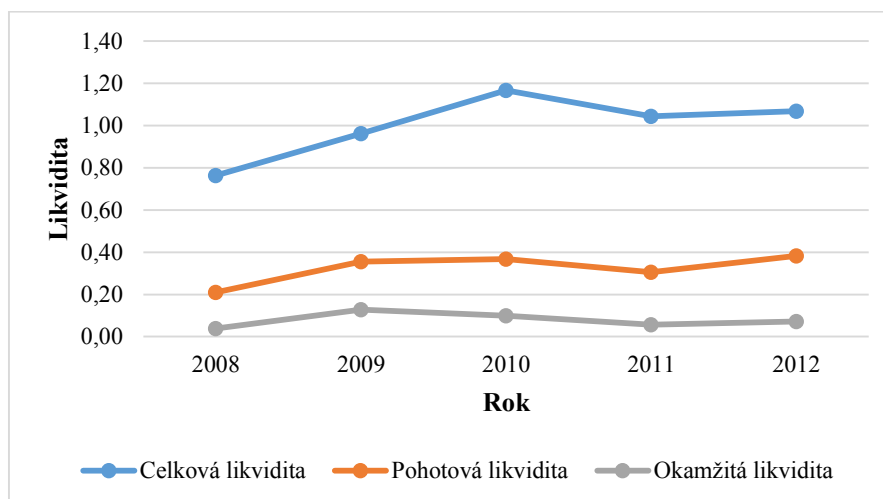
Pomocí poměrových ukazatelů likvidity se zjišťuje platební schopnost podniku, tzn., zda je schopen podnik hradit své krátkodobé závazky včas, tedy ke dni jejich splatnosti. Výsledné hodnoty vybraných ukazatelů jsou vyčísleny v tabulce č. 4.3.

Tab. č. 4.3: Ukazatele likvidity v letech 2008 - 2012

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
Celková likvidita	0,76	0,96	1,17	1,04	1,07
Pohotová likvidita	0,21	0,36	0,37	0,31	0,38
Okamžitá likvidita	0,04	0,13	0,10	0,06	0,07
Ukazatel ČPK	-78 854	-10 022	29 561	8 563	13 647

Vývoj celkové, pohotové a okamžité likvidity v letech 2008 - 2012 je zobrazen v následujícím grafu č. 4.21. Charakteristické pro tuto skupinu ukazatelů je, že existují doporučené hodnoty, kterých by mělo být dosaženo.

Graf č. 4.21: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2008 - 2012



Celková likvidita

Celkovou likvidita poměřuje objem celkových oběžných aktiv s objemem krátkodobých závazků, dle vzorce (2.10). Hodnota tohoto ukazatele by se měla nacházet v intervalu 1,5 – 2,5.

V případě firmy tento ukazatel vypovídá o velmi slabé likviditě podniku. Za celé sledované období jsou vykazovány takové hodnoty, které se ani v jednom roce nenacházejí v doporučeném intervalu. Na základě výsledků v letech 2008 a 2009 je zřejmé, že v případě přeměny nepeněžního oběžného majetku v peněžní prostředky není podnik schopen uhradit veškeré své krátkodobé závazky, jinak řečeno, výše oběžného majetku nestačí na pokrytí krátkodobých závazků firmy. Nutno podotknout, že alespoň v letech 2010 – 2012 nedochází k ohrožení platební morálky firmy, jelikož ukazatel vykazuje hodnotu vyšší než 1. To znamená, že společnost je schopna pokrýt pouze jednou své krátkodobé závazky.

Pohotová likvidita

Při výpočtu tento ukazatel nepracuje s nejméně likvidní částí oběžného majetku (zásoby), dle vzorce (2.11). Optimální hodnota tohoto ukazatele by se měla nacházet v rozmezí 1,0 – 1,5.

Z tabulky 4.3 plyne, že hodnoty ukazatele se ani zdaleka nepřibližují optimálních hodnot. V analyzovaném období dochází pouze k mírnému navyšování pohotové likvidity, což je zejména způsobeno klesajícím trendem zásob. Při takových hodnotách ukazatele lze konstatovat, že podnik není schopen veškeré své závazky pokrýt pohotovými peněžními prostředky.

Okamžitá likvidita

Při vyjádření okamžité likvidity je pozornost zaměřována pouze na nejlikvidnější část majetku, která je představována krátkodobým finančním majetkem. Výpočet byl proveden dle (2.12). Platí, že podnik by měl mít alespoň takové množství peněžních prostředků, aby byl schopen

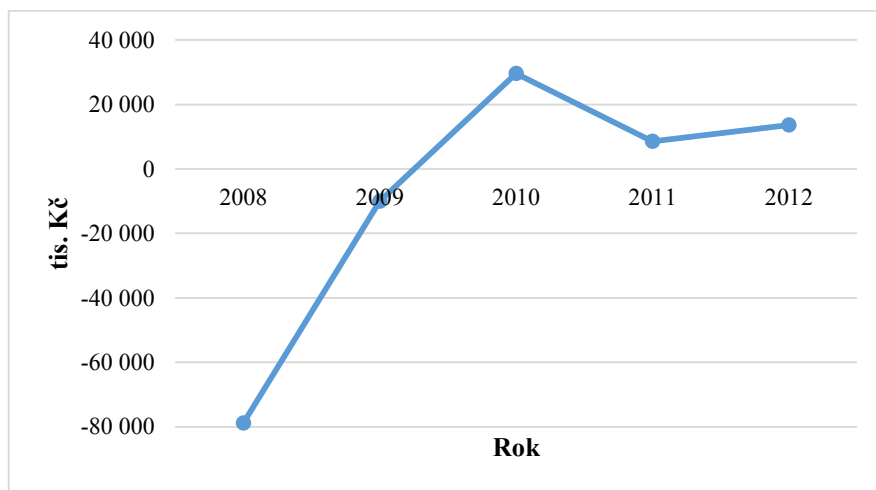
ihned vyplácet mzdy. Okamžitá likvidita je považována za uspokojivou tehdy, pokud dosahuje hodnoty 0,2.

Z výsledků vyplývá, že stejně jako předchozí ukazatele likvidity i okamžitá likvidita u analyzovaného podniku je výrazně nižší, než stanovená hodnota. Je splněna alespoň podmínka, že má dostatek peněžních prostředků k úhradě mzdových nákladů.

Ukazatel čistého pracovního kapitálu (ČPK)

Pracovní kapitál je představován částí oběžného majetku, který je financován dlouhodobými finančními zdroji. Čistý pracovní kapitál byl vypočítán na základě vzorce (2.13) a měl by mít rostoucí trend.

Graf č. 4.22: Vývoj ukazatele čistého pracovního kapitálu v letech 2008 - 2012



Likvidita podniku je zajištěna v případě, že oběžná aktiva jsou vyšší než krátkodobé závazky. Tato podmínka je splněna v letech 2010 – 2012, kdy ukazatel nabývá kladných hodnot. Tato situace se označuje jako překapitalizování podniku. V letech 2008 a 2009 jsou naopak vykazovány záporné hodnoty, což znamená, že krátkodobé závazky převyšují hodnotu oběžných aktiv. Svědčí to tedy o tom, že podnik je podkapitalizován, a je nucen hradit část dlouhodobých aktiv krátkodobými zdroji.

4.3.3 Ukazatele aktivity

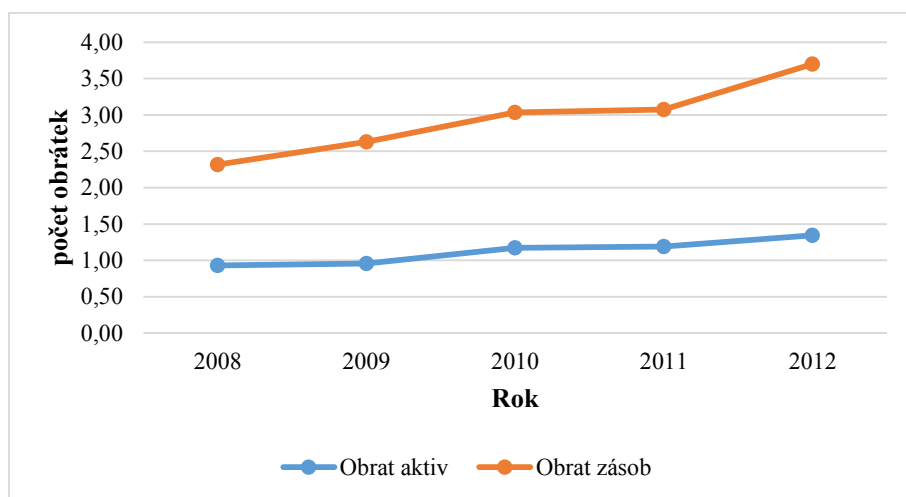
Cílem těchto ukazatelů je změřit, jak efektivně podnik využívá svá aktiva. Pracuje se dvěma podobami ukazatelů aktivity, které jsou vyjádřené buď počtem obrátů, nebo dobou obrátu. V tabulce 4.4 jsou zachyceny hodnoty jednotlivých ukazatelů za období 2008 – 2012.

Tab. č. 4.4: Ukazatele aktivity v letech 2008 - 2012

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat aktiv	0,93	0,96	1,17	1,19	1,34
Obrat zásob	2,32	2,63	3,03	3,07	3,70
Doba obratu aktiv	386,12	375,81	307,57	302,13	267,90
Doba obratu zásob	155,41	136,89	118,71	117,10	97,35
Doba obratu pohledávek	47,80	51,30	40,05	39,49	44,19
Doba obratu závazků	92,67	73,82	73,02	68,51	48,91

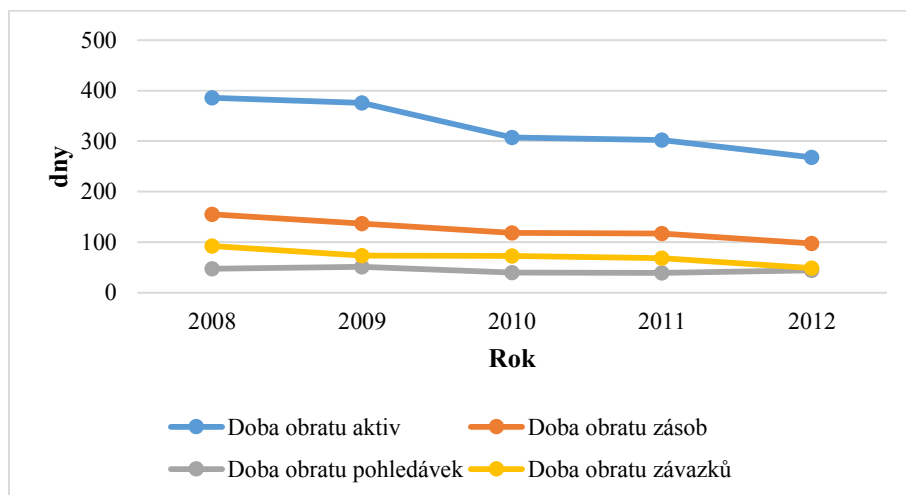
Ukazatele vyjadřující počet obrátů stanovují, kolikrát se daná položka přemění na tržby v průběhu jednoho roku. Mezi tyto ukazatele se řadí ukazatel obratu celkových aktiv a obratu zásob. Tyto ukazatele by se měly v čase zvyšovat a jejich vývoj je zobrazen v grafu č. 4.23.

Graf č. 4.23: Vývoj obratu aktiv a zásob v letech 2008 - 2012



Ukazatele doby obratu uvádí, jak dlouho jsou v určité formě aktiv vázány peněžní prostředky společnosti. Vývoj doby obratu aktiv, zásob, pohledávek a závazků je znázorněn v grafu č. 4.24. U těchto ukazatelů je doporučováno, aby měly v čase klesající tendenci.

Graf č. 4.24: Vývoj ukazatelů doby obratu aktiv v letech 2008 - 2012



Obrat celkových aktiv

Jedná se o měřítko efektivnosti využívání celkových aktiv. Vyjadřuje, kolikrát se v průběhu jednoho roku celková aktiva obrátí v tržbách. Ukazatel byl vypočítán dle (2.16).

Obecně platí, že podnik by se měl snažit o zvyšování tohoto ukazatele. Zrychlování obratu totiž přináší pro podnik vyšší zisk a tento rostoucí trend je splněn za celé sledované období. Pozitivní vývoj ukazatele je zachycen v grafu 4.23 a byl způsoben především navyšováním tržeb. Případnému nepříznivému vývoji lze tedy vždy zabránit buď zvýšením tržeb, nebo odprodejem nevyužitých aktiv, které obrat brzdí.

Zároveň bez ohledu na odvětví nebo sektor, ve kterém daný podnik vystupuje, platí, že obrat aktiv by měl být minimálně na úrovni 1. Společnost TONAK, a.s. tuto podmínku splňuje pouze v letech 2010 – 2012, v roce 2008 a 2009 se hodnota ukazatele nacházela pod danou úrovní.

Obrat zásob

Obrat zásob je vyjadřován jako poměr tržeb a stavu zásob všeho druhu, dle vzorce (2.17). Výsledkem ukazatele je číslo, které udává, kolikrát se zásoby v průběhu roku přemění na ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků.

Čím kratší je doba mezi pořízením zásob a prodejem, tím je ukazatel větší. U obratu zásob lze vidět, že se zásoby v roce 2008 stihly obrátit 2,32 krát a v roce 2012 podnik využíval zásoby ještě efektivněji, ukazatel obratu zásob se zvýšil na hodnotu 3,7. V období 2008 – 2012 má ukazatel rostoucí tendenci, a tím dochází ke snižování rizika, týkající se platební neschopnosti podniku.

Doba obratu aktiv

Prostřednictvím tohoto ukazatele je vyjádřeno, za kolik dní dojde k přeměně aktiv na tržby, to znamená na peněžní prostředky. Pro podnik je žádoucí, aby tato doba byla co nejkratší, a ukazatel by měl mít tedy klesající charakter. Doba obratu aktiv se stanoví pomocí vzorce (2.18).

U této analyzované společnosti je u obratu aktiv vykazován rostoucí trend, logicky má ukazatel doby obratu aktiv opačný vývoj, má tedy pozitivní klesající charakter. V roce 2008 doba obratu aktiv činila 386 dní, v roce 2012 hodnota ukazatele klesla, kdy se aktiva společnosti přeměnila na peněžní prostředky za 268 dní. Vývoj ukazatele je zobrazen v grafu 4.24.

Doba obratu zásob

Ukazatel poskytuje informaci o tom, jak dlouho jsou v podniku oběžná aktiva vázána ve formě zásob, tedy za jak dlouho se zásoby přemění zpátky na peněžní prostředky. Platí, že čím je kratší

doba obratu zásob, tím více se podnik nachází v lepší finanční situaci a lépe hospodaří se svými zásobami. Výpočet byl proveden dle (2.19).

Z grafu 4.24 lze vidět, že je splněn tento předpoklad vedoucí k lepší finanční situaci podniku, jelikož dochází ke snižování doby obratu ve sledovaném období. V roce 2008 činila doba obratu mezi nákupem zásob a jejich spotřebou, případně jejich prodejem, 156 dní a v roce 2012 byly zásoby přeměněny na peněžní prostředky za 98 dní. Zásoby jsou efektivněji využívány a také rychleji spotřebovány.

Doba obratu pohledávek

Ukazatel vypovídá o tom, za jak dlouho jsou společnosti zaplacený faktury odběrateli. Doba obratu pohledávek se stanoví pomocí vzorce (2.20).

Za sledované období měla doba obratu pohledávek kolísavý charakter. V roce 2008 byly pohledávky odběrateli splaceny za 48 dnů, naopak v roce 2009 došlo místo požadovaného snižování k negativnímu nárůstu na 52 dnů. V tomto roce je vykazována nejvyšší doba obratu pohledávek v období 2008 – 2012, a bylo to způsobeno především nárůstem krátkodobých pohledávek. Z tohoto vyplývá, že došlo ke zhoršení platební kázně odběratelů, což není pro společnost příznivé, jelikož to může vést k neschopnosti včas uhradit závazky dodavatelům. Velmi pozitivní pokles zaznamenáme u doby obratu pohledávek v následujících dvou letech, kdy doba obratu v roce 2010 klesla na 40 dnů. Snižování doby obratu pohledávek zajišťuje zvyšování finanční jistoty z hlediska návratnosti finančních prostředků.

Doba obratu závazků

Tento ukazatel vypovídá o době, za kterou jsou uhrazeny závazky dodavatelům. Pomáhá zjistit, jaká je platební morálka firmy vůči dodavatelům. Vývoj tohoto ukazatele by měl být stabilní. Výpočet se provede dle (2.21).

Nejvyšší hodnota je vykazována v roce 2008, kdy je doba obratu 93 dnů, a hodnota ukazatele klesla během analyzovaného období zhruba až o polovinu, a to na 49 dní. Tato skutečnost byla zapříčiněna především nárůstem tržeb, a tímto společnost TONAK, a.s. výrazně zlepšila svou platební morálku.

Obecně platí, že aby nedošlo k narušení finanční rovnováhy firmy, měla by být doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek. Tato podmínka je označována jako pravidlo solventnosti a je splněna ve všech pěti letech. Znamená to, že podnik hradí své závazky vůči dodavatelům včas, a to dříve, než byly přijaty platby za pohledávky od odběratelů.

4.3.4 Ukazatele zadluženosti a finanční stability

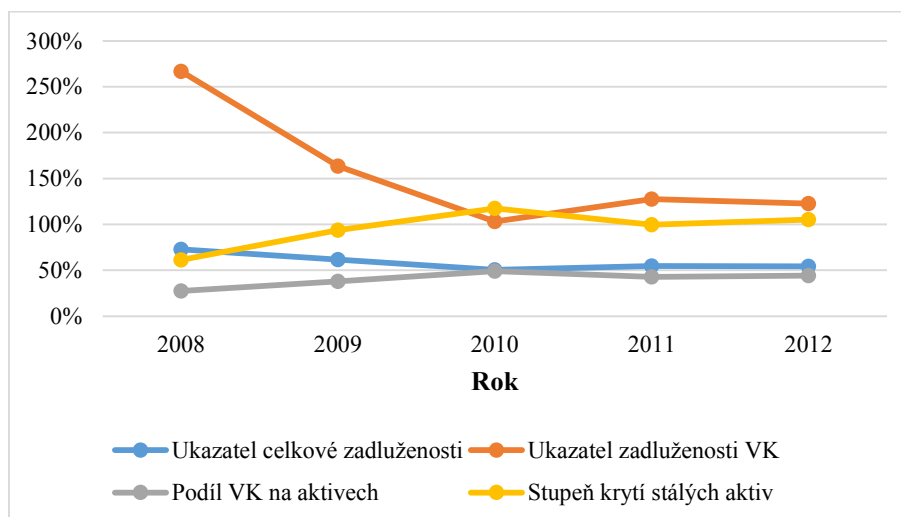
Zadluženost vyjadřuje, v jaké míře podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje. Je tedy hodnocen poměr mezi cizími zdroji financování a vlastními zdroji financování. Pro hodnocení se používá celá řada ukazatelů zadluženosti, které jsou odvozovány hlavně z údajů v rozvaze. Výsledné hodnoty ukazatelů zadluženosti a finanční stability jsou uvedeny v tabulce č. 4.5.

Tab. č. 4.5: Ukazatele zadluženosti a finanční stability v letech 2008 - 2012

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
Podíl VK na aktivech	27,3%	37,8%	48,9%	42,7%	44,2%
Stupeň krytí stálých aktiv	61,41%	93,79%	117,37%	99,47%	105,07%
Ukazatel celkové zadluženosti	72,7%	61,7%	50,4%	54,5%	54,2%
Ukazatel zadluženosti VK	266,68%	163,42%	103,03%	127,65%	122,61%
Úrokové krytí	-239,20%	242,65%	321,30%	-402,84%	205,06%
Úrokové zatížení	-41,81%	41,21%	31,12%	-24,82%	48,77%
Majetkový koeficient	3,67	2,65	2,04	2,34	2,26

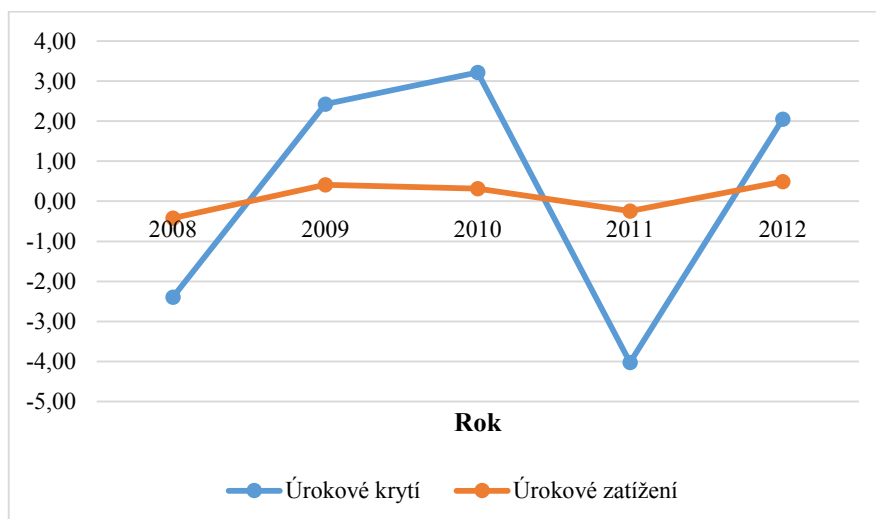
Informace o vývoji vybraných ukazatelů zadluženosti a finanční stability poskytuje také následující graf č. 4.25. Většina těchto ukazatelů se v čase vyvíjela poměrně stabilně, s výjimkou ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu.

Graf č. 4.25: Vývoj ukazatelů zadluženosti a finanční stability v letech 2008 - 2012



Mezi ukazatele zadluženosti a finanční stability se také řadí ukazatel úrokového krytí a úrokového zatížení, které vypovídají o tom, v jaké míře je zatěžován podnik placením nákladových úroků. Jejich vývoj v čase je uveden v grafu č. 4.26.

Graf č. 4.26: Vývoj úrokového krytí a úrokového zatížení v letech 2008 - 2012



Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Prostřednictvím tohoto ukazatele lze stanovit, do jaké míry podnik kryje svůj majetek vlastními zdroji, a jaká je jeho celková finanční situace. Vypočítá se pomocí vzorce (2.22). K upevňování finanční stability dochází tehdy, pokud ukazatel má rostoucí vývoj.

V našem případě společnost TONAK, a.s. splňuje tento předpoklad v letech 2008 – 2010, v průměru v tomto období jsou celková aktiva kryta z 38 % vlastními zdroji. Pokles podílu vlastního kapitálu na aktivech můžeme zaznamenat v následujícím roce 2011, který byl zapříčiněn především snížením vlastního kapitálu podniku, což bylo způsobeno hlavně výrazným snížením výsledku hospodaření běžného účetního období. V tomto případě můžeme říci, že došlo ke zhoršení úrovně finanční stability podniku. Naopak v roce 2012 ukazatel vykazuje rostoucí trend, kdy jsou aktiva kryta ze 44,2 % vlastním kapitálem.

Stupeň krytí stálých aktiv

Prostřednictvím tohoto ukazatele můžeme změřit, v jaké míře jsou stálá aktiva financována pomocí dlouhodobého kapitálu, tzn. pomocí vlastního kapitálu a dlouhodobého cizího kapitálu. Dlouhodobý majetek firmy má být financován především dlouhodobými zdroji, což vyjadřuje zlaté bilanční pravidlo financování. Pokud je tato podmínka splněna, tak stupeň krytí stálých aktiv dosahuje alespoň hodnoty 100 %. Hodnota ukazatele se stanoví pomocí vzorce (2.23).

Ve sledovaném období je splněno zlaté bilanční pravidlo financování pouze v letech 2010 a 2012, případně se dá říci i v roce 2011, kdy tento ukazatel dosahuje hodnoty 99,47 %. Tato skutečnost svědčí tedy o tom, že stálá aktiva jsou financována dlouhodobými zdroji. Hodnota, která převyšuje 100 %, vyjadřuje, v jaké míře jsou oběžná aktiva pokryta dlouhodobými

zdroji. V případě v roce 2010 je tedy 17,37 % oběžného majetku financováno prostřednictvím dlouhodobých zdrojů podniku.

V letech 2008 - 2009 společnost danou podmínku týkající se financování stálých aktiv nesplnila, jelikož se hodnota ukazatele nacházela pod 100 %. Na základě této skutečnosti můžeme konstatovat, že podnik financoval část svých stálých aktiv nejen dlouhodobými zdroji, ale také krátkodobými zdroji financování. Z toho plyne, že v tomto období měla společnost špatnou finanční stabilitu.

Ukazatel celkové zadluženosti

Celková zadluženost se zjistí podílem cizího kapitálu a celkových aktiv, jak udává vzorec (2.24). Informuje o tom, v jaké míře je majetek podniku financován cizím kapitálem. Trend ukazatele má být klesající, aby docházelo ke snižování rizika věřitelů.

V grafu 4.25 i v tabulce 4.5 můžeme vidět, že nejvyšší zadlužení bylo v roce 2008, kdy je majetek podniku financován cizími zdroji ze 72,7 %. I když samotná zadluženost není vždy pro podnik negativní, protože není vhodné používat k financování pouze vlastní kapitál, v tomto případě je poměrně vysoká. Naopak poté až do roku 2010 celková zadluženost klesá, a tím také klesá riziko věřitelů. V roce 2011 a 2012 došlo pouze k mírnému navýšení tohoto ukazatele, zhruba o 4 %, což bylo zapříčiněno nárůstem cizího kapitálu.

Pro lepší vypovídající schopnost je vhodnější tento ukazatel rozdělit na dlouhodobou a krátkodobou zadluženost, výsledné hodnoty jsou zachyceny v tabulce č. 4.6.

Tab. č. 4.6: Ukazatele dlouhodobé a krátkodobé zadluženosti v letech 2008 - 2012

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobá zadluženost	0,0%	1,7%	2,1%	2,1%	1,1%
Krátkodobá zadluženost	72,7%	60,0%	48,3%	52,5%	53,1%

Dlouhodobá zadluženost je v našem případě hodně nízká, poněvadž nemáme žádné dlouhodobé závazky a dlouhodobý cizí kapitál je představován pouze tvorbou rezerv, takže veškerá celková zadluženost je zapříčiněna hlavně běžnou (krátkodobou) zadlužeností.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Další z ukazatelů zadluženosti dává do poměru celkové závazky a vlastní kapitál společnosti, dle (2.27). Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla u stabilních podniků nacházet v rozmezí 80 % - 120 % a ukazatel má mít v čase klesající tendenci.

Z provedené analýzy vyplývá, že v roce 2008 a 2009 byl doporučený interval výrazně převyšován. To značí, že společnost více financuje svou podnikatelskou činnost cizími zdroji než vlastním kapitálem. Nicméně klesající trend byl v období 2008 – 2010 splněn a zadluženost

vlastního kapitálu klesla na 103,3 %, čímž se podnik dostal do doporučeného pásma. V dalších dvou letech se ukazatel pouze mírně navýšil, ovšem o větší vychýlení od doporučených hodnot se nejedná.

Úrokové krytí

Pro zjištění, zda je pro podnik dluhové zatížení únosné, se používá ukazatel úrokového krytí, který vyjadřuje, kolikrát jsou nákladové úroky podniku související s cizím kapitálem kryty vyprodukovaným ziskem, neboli hospodářským výsledkem před odečtením úroků a daněmi. Výpočet byl proveden pomocí vzorce (2.28). Je doporučováno, aby nákladové úroky byly kryty ziskem alespoň třikrát.

Hodnoty ukazatele by měly v čase růst, nicméně ve sledovaném období jsou ve vývoji zaznamenány velké změny. V roce 2008 nebylo dosaženo hodnoty 100 %, dokonce je její výše záporná, což je zapříčiněno zápornou hodnotou EBITU, ale také vysokou výší nákladových úroků, které byly více než 2krát vyšší než výsledek hospodaření. V dalším období došlo ke zlepšení úrovně úrokového krytí, jelikož se ukazatel dostal do kladných hodnot. V roce 2010 byly nákladové úroky kryty výší provozního zisku více než 3krát, to znamená, že měl podnik dostatek peněžních prostředků na zaplacení úroků, a ještě část zisku zůstala podniku na pokrytí výdajů, související s podnikatelskou činností. V roce 2011 se ale ukazatel úrokového krytí značně zhoršil. Propadl až na hodnotu -402,84 %, kdy tato skutečnost byla způsobena výrazným poklesem výsledku hospodaření před zdaněním, který se opět dostal do záporné hodnoty. V tomto případě podnik nebyl schopen pokrýt nákladové úroky, a tato neschopnost bývá spojována s blížícím se úpadkem. Což ale neplatí u této analyzované společnosti, jelikož v roce 2012 je zaznamenána u tohoto ukazatele pozitivní rostoucí tendence a nákladové úroky jsou 2krát kryty vyprodukovaným ziskem.

Úrokové zatížení

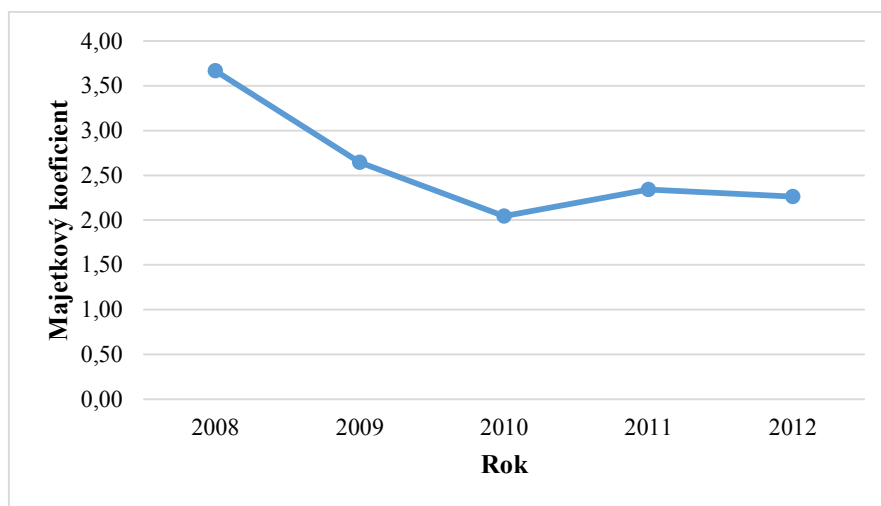
Ukazatel úrokového zatížení je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí a udává, jakou část vytvořeného provozního zisku spadá na úhradu nákladových úroků a je vypočten dle vzorce (2.29).

Z provedené analýzy je patrné, že nejlepšího výsledku podnik dosáhl v roce 2010, kdy 31 % zisku bylo určeno na zaplacení úroků, a velikost úrokového zatížení byla nejvyšší v roce 2012, kdy dosahovala výše 49 %. Z grafu 4.26 vyplývá, že hodnota tohoto ukazatele se nacházela i v záporných číslech, z důvodu záporného výsledku hospodaření, a to konkrétně v letech 2008 a 2011. V těchto případech si společnost nemohla dovolit využívat více cizích zdrojů.

Majetkový koeficient

Dalším ukazatelem analýzy zadluženosti a finanční stability je majetkový koeficient, též nazývaný jako finanční páka, který je vyjádřen prostřednictvím vzorce (2.30). Udává, kolik korun celkových aktiv připadá na 1 Kč vlastních zdrojů financování. Je žádoucí, aby hodnota majetkového koeficientu byla stabilní.

Graf č. 4.27: Vývoj majetkového koeficientu v letech 2008 - 2012



Ukazatel se za sledované období vyvíjel poměrně nestabilně. Nejvyšší hodnota je vykazována v roce 2008, kdy na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 3,67 Kč majetku. Poté je zachycen klesající trend, a lze odvodit, že to je vlivem klesajících aktiv, zatímco vlastní kapitál podniku naopak roste. Společnost tedy zlepšila poměr vlastních a cizích zdrojů financování, a tím se snížila zadluženost. Následující vývoj majetkového koeficientu je docela stabilní, ukazatel dosahuje hodnot okolo 2,2.

4.4 Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele ROS

Tato kapitola je zaměřena na pyramidový rozklad ukazatele rentability tržeb s provedením analýzy odchylek mezi jednotlivými vysvětlujícími ukazateli s cílem kvantifikovat velikost vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. Rozklad je proveden pomocí multiplikativní i aditivní vazby. U multiplikativní vazby je pro analýzu odchylek použita metoda postupných změn, logaritmická metoda a funkcionální metoda.

Při rozkladu vrcholového ukazatele použitím multiplikativní vazby je obecně výchozí ukazatel představován součinem nebo podílem vysvětlujících ukazatelů. V případě ukazatele rentability tržeb je ukazatel vyjádřen jako součin daňové redukce zisku, úrokové redukce zisku a provozní rentability tržeb.

$$ROS = \frac{EAT}{T} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \quad (4.1)$$

Naopak při rozkladu vrcholového ukazatele použitím aditivní vazby je obecně výchozí ukazatel vyjádřen součtem nebo rozdílem vysvětlujících ukazatelů. Ukazatel rentability tržeb lze rozložit na tři vysvětlující ukazatele, konkrétně na provozní rentabilitu tržeb, ukazatel úrokového zatížení tržeb a na ukazatel daňového zatížení tržeb.

$$ROS = \frac{EAT}{T} = \frac{EBIT}{T} - \frac{I}{T} - \frac{t}{T} \quad (4.2)$$

4.4.1 Rozklad ROS pomocí multiplikativní vazby

Hodnoty ukazatele rentability tržeb a jeho jednotlivých vysvětlujících ukazatelů za všechny analyzované roky jsou shrnuty v tabulce č. 4.7. Obsahem jsou také informace o meziročních změnách ROS, které jsou spočteny pomocí vzorce (2.31).

Tab. č. 4.7: Hodnoty ukazatele ROS, jeho meziroční změna, hodnoty vysvětlujících ukazatelů v letech 2008 -2012

Ukazatel	Vzorec	2008	2009	2010	2011	2012
Daňová redukce zisku	EAT/EBT	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Úroková redukce zisku	EBT/EBIT	1,418	0,588	0,689	1,248	0,512
Provozní rentabilita tržeb	EBIT/T	-0,080	0,055	0,041	-0,034	0,020
Rentabilita tržeb	EAT/T	-11,28%	3,22%	2,81%	-4,30%	1,01%
Meziroční změna ROS	-	-	14,49%	-0,41%	-7,11%	5,30%

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že rentabilita tržeb měla za sledované období kolísavý vývoj a jsou vykazovány kladné i záporné hodnoty. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2009, a naopak nejnižší hodnotu vykazuje ukazatel rentability tržeb v roce 2008. Meziroční změna ROS udává, k jaké změně u analyzovaného ukazatele mezi jednotlivými roky došlo. Nejvýraznější změna je zaznamenána v roce 2009, kdy ukazatel rentability tržeb ve srovnání s rokem 2008 značně vzrostl o 14,49 %. Úkolem následujících analýz je stanovit pořadí a velikost vlivu jednotlivých vysvětlujících ukazatelů na rentabilitu tržeb v celém zkoumaném období.

Analýza odchylek pomocí metody postupných změn

V této části je provedena analýza odchylek u ukazatele rentability tržeb pomocí metody postupných změn pro období 2008 – 2012. Velikost vlivu jednotlivých vysvětlujících ukazatel je stanoven pomocí vztahu (2.32).

V období 2008 – 2009 ukazatel rentability meziročně vzrostl o 14,49 %, jedná se o nejvýznamnější změnu v celém analyzovaném období. Hodnoty vlivů jednotlivých vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel jsou uvedeny v tabulce 4.8.

Tab. č. 4.8: Rozklad ROS pomocí metody postupných změn v letech 2008 – 2009

Ukazatel	Vzorec	2008	2009	Δa_i	$\Delta X_{a_i} (\%)$	Pořadí
Daňová redukce zisku	EAT/EBT	1,000	1,000	0,000	0,00	3.
Úroková redukce zisku	EBT/EBIT	1,418	0,588	-0,830	6,60	2.
Provozní rentabilita tržeb	EBIT/T	-0,080	0,055	0,134	7,89	1.
Celkem					14,49	

Největší vliv na tento vývoj vrcholového ukazatele měl ukazatel provozní rentability tržeb, který se na růstu podílel s 7,89 %. Výsledek hospodaření před zdaněním a nákladovými úroky se totiž zvýšil o 57 160 tis. Kč, a v oblasti tržeb byl zaznamenán pokles. Druhým významnějším ukazatelem je úroková redukce, která přispěla ke zvýšení rentability tržeb o 6,6 %. Ukazatel daňové redukce zisku neměl na vrcholový ukazatel žádný vliv, protože povinnost zaplatit daň v roce 2008 nevznikla díky zápornému výsledku hospodaření, a v roce 2009 z důvodu uplatnění daňové ztráty z předchozích let.

Jak lze vidět v tabulce č. 4.9, v letech 2009 a 2010 došlo k nepříznivému poklesu rentability tržeb o 0,41 %. Nejvíce se na této negativní změně ROS podílela opět provozní rentabilita tržeb se zápornou hodnotou -0,96 %. Naopak úroková redukce zisku měla na změnu ROS pozitivní vliv ve výši 0,55 %. Vrcholový ukazatel opět není daňovou redukcí ovlivňován, jelikož v roce 2010 byla opět uplatněna daňová ztráta jako odčitatelná položka od základu daně.

Tab. č. 4.9: Rozklad ROS pomocí metody postupných změn v letech 2009 – 2010

Ukazatel	Vzorec	2009	2010	Δa_i	$\Delta X_{a_i} (\%)$	Pořadí
Daňová redukce zisku	EAT/EBT	1,000	1,000	0,000	0,00	3.
Úroková redukce zisku	EBT/EBIT	0,588	0,689	0,101	0,55	2.
Provozní rentabilita tržeb	EBIT/T	0,055	0,041	-0,014	-0,96	1.
Celkem					-0,41	

Z tabulky č. 4.10 je zřejmé, že i v období 2010 - 2011 jednotlivé vysvětlující ukazatele negativně ovlivňovaly vývoj vrcholového ukazatele, jelikož je vykazován pokles ROS. Je možné vypočítat, že vrcholový ukazatel byl nejvíce ovlivňován ukazatelem provozní rentability tržeb, a to ve výši -9,39 %. Naopak pozitivně můžeme vnímat působení ukazatele úrokové redukce zisku, který vrcholový ukazatel zvyšoval o 2,28 %. Vliv daňové redukce je opět nulový.

Tab. č. 4.10: Rozklad ROS pomocí metody postupných změn v letech 2010 – 2011

Ukazatel	Vzorec	2010	2011	Δa_i	$\Delta X_{a_i}(\%)$	Pořadí
Daňová redukce zisku	EAT/EBT	1,000	1,000	0,000	0,00	3.
Úroková redukce zisku	EBT/EBIT	0,689	1,248	0,559	2,28	2.
Provozní rentabilita tržeb	EBIT/T	0,041	-0,034	-0,075	-9,39	1.
Celkem					-7,11	

V posledním analyzovaném období je zaznamenáno absolutní zvýšení u rentability tržeb, a to o 5,3 %. V jaké míře byl tento vývoj vrcholového ukazatele ovlivňován jednotlivými vysvětlujícími ukazateli, je uvedeno v tabulce 4.11. Stejně jako v předchozích případech nejvíce tomuto vývoji přispěl ukazatel provozní rentability tržeb, který vrcholový ukazatel zvýšil o 2,77 %. Nutno podotknout, že skoro ve stejné výši ovlivňuje pozitivně rentabilitu tržeb také úroková redukce. Na absolutní změnu ukazatele ROS neměla daňová redukce opět žádný vliv.

Tab. č. 4.11: Rozklad ROS pomocí metody postupných změn v letech 2011 – 2012

Ukazatel	Vzorec	2011	2012	Δa_i	$\Delta X_{a_i}(\%)$	Pořadí
Daňová redukce zisku	EAT/EBT	1,000	1,000	0,000	0,00	3.
Úroková redukce zisku	EBT/EBIT	1,248	0,512	-0,736	2,53	2.
Provozní rentabilita tržeb	EBIT/T	-0,034	0,020	0,054	2,77	1.
Celkem					5,30	

Z této provedené analýzy odchylek pomocí metody postupných změn bylo zjištěno, že ve všech letech měl na vývoj vrcholového ukazatele ROS vždy největší vliv ukazatel provozní rentability tržeb. Ukazatel úrokové redukce byl jako druhý v pořadí, který také výrazně ovlivňoval vrcholový ukazatel. Vliv daňové redukce byl ve všech letech nulový.

Analýza odchylek pomocí logaritmické metody

Pro analýzu odchylek u ukazatele ROS je použita také logaritmická metoda, která se vyznačuje tím, že vliv jednotlivých ukazatelů není ovlivněn jejich pořadím. Podmínkou použití této metody ale je, že index změn vysvětlujících ukazatelů nebo vrcholového ukazatele se nesmí nacházet v záporných hodnotách. Tento předpoklad je splněn pouze v období 2009 – 2010,

a v ostatních obdobích nelze tuto metodu použít. Logaritmická metoda je vypočtena pomocí vzorce (2.33).

Absolutní změna u ukazatele rentability tržeb v období 2009 – 2010 je záporná, ukazatel meziročně poklesl o 0,41 %. V tabulce č. 4.12 jsou uvedeny hodnoty vlivů jednotlivých vysvětlujících ukazatelů.

Tab. č. 4.12: Rozklad ROS pomocí logaritmické metody v letech 2009 – 2010

Ukazatel	Vzorec	2009	2010	Ia_i	ΔXa_i (%)	Pořadí
Daňová redukce zisku	EAT/EBT	1,000	1,000	1,000	0,00	3.
Úroková redukce zisku	EBT/EBIT	0,588	0,689	1,172	0,48	2.
Provozní rentabilita tržeb	EBIT/T	0,055	0,041	0,746	-0,88	1.
Celkem					-0,41	

Při použití logaritmické metody je zjištěno, že na toto snížení ukazatele ROS negativně působila provozní rentabilita tržeb velikostí -0,88 %. Naopak pozitivně je vrcholový ukazatel ovlivňován úrokovou redukcí, a to velikostí 0,48 %.

Analýza odchylek pomocí funkcionální metody

V této části je pro stanovení vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel použita metoda funkcionální, pomocí vztahu (2.34). Výhodou této metody je, že ji lze použít i u záporných indexů vysvětlujících ukazatelů, což u logaritmické metody nebylo možné. Rozklad rentability tržeb je tedy proveden pro celé analyzované období.

Hodnoty vlivů jednotlivých vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel rentability tržeb jsou uvedeny v tabulce č. 4.13. Při aplikaci funkcionální metody v prvním období si lze povšimnout, že vývoj vrcholového ukazatele byl obdobně jako u předchozích metod značně ovlivněn ukazatelem provozní rentability tržeb, který se na růstu ROS podílel velikostí 13,46 %. Ostatní dva ukazatele působily na změnu ukazatele rentability tržeb v minimální míře.

Tab. č. 4.13: Rozklad ROS pomocí funkcionální metody v letech 2008 - 2009

Ukazatel	Vzorec	2008	2009	Δa_i	Ra_i	ΔXa_i (%)	Pořadí
Daňová redukce zisku	EAT/EBT	1,000	1,000	0,000	0,000	0,00	3.
Úroková redukce zisku	EBT/EBIT	1,418	0,588	-0,830	-0,585	1,03	2.
Provozní rentabilita tržeb	EBIT/T	-0,080	0,055	0,134	-1,688	13,46	1.
Celkem						14,49	

Mezi obdobím 2009 – 2010 je vykazován pokles vrcholového ukazatele o 0,41 %. Níže uvedená tabulka 4.14 poskytuje informace o hodnotách jednotlivých vysvětlujících ukazatelů. Lze opět konstatovat, že snížení vrcholového ukazatele bylo způsobeno provozní rentabilitou

tržeb. Naopak kladně ovlivnil ROS ukazatel úrokové redukce zisku velikostí 0,48 %. Jako v předešlých případech, vliv daňové redukce zisku je opět nulový.

Tab. č. 4.14: Rozklad ROS pomocí funkcionální metody v letech 2009 – 2010

Ukazatel	Vzorec	2009	2010	Δa_i	Ra_i	ΔXa_i (%)	Pořadí
Daňová redukce zisku	EAT/EBT	1,000	1,000	0,000	0,000	0,00	3.
Úroková redukce zisku	EBT/EBIT	0,588	0,689	0,101	0,172	0,48	2.
Provozní rentabilita tržeb	EBIT/T	0,055	0,041	-0,014	-0,254	-0,89	1.
Celkem						-0,41	

Jak ukazuje tabulka č. 4.15, absolutní změna ukazatele ROS je v období 2010 – 2011 opět záporná. Rovněž tuto změnu ROS způsobil ukazatel provozní rentability tržeb, který je prvním nevlivnějším dílčím ukazatelem. Z tabulky 4.15 je dále patrné, že druhým v pořadí je vysvětlující ukazatel úrokové redukce, který naopak pozitivně přispěl k vývoji vrcholového ukazatele (0,18 %).

Tab. č. 4.15: Rozklad ROS pomocí funkcionální metody v letech 2010 – 2011

Ukazatel	Vzorec	2010	2011	Δa_i	Ra_i	ΔXa_i (%)	Pořadí
Daňová redukce zisku	EAT/EBT	1,000	1,000	0,000	0,000	0,00	3.
Úroková redukce zisku	EBT/EBIT	0,689	1,248	0,559	0,812	0,18	2.
Provozní rentabilita tržeb	EBIT/T	0,041	-0,034	-0,075	-1,843	-7,29	1.
Celkem						-7,11	

V posledním zkoumaném období je vykazována absolutní změna vrcholového ukazatele o 5,3 %. Hodnoty vlivů jednotlivých vysvětlujících ukazatelů jsou uvedeny v tabulce č. 4.16.

Tab. č. 4.16: Rozklad ROS pomocí funkcionální metody v letech 2011 – 2012

Ukazatel	Vzorec	2011	2012	Δa_i	Ra_i	ΔXa_i (%)	Pořadí
Daňová redukce zisku	EAT/EBT	1,000	1,000	0,000	0,000	0,00	3.
Úroková redukce zisku	EBT/EBIT	1,248	0,512	-0,736	-0,590	0,54	2.
Provozní rentabilita tržeb	EBIT/T	-0,034	0,020	0,054	-1,571	4,76	1.
Celkem						5,30	

V období 2011 – 2012 byl vývoj ROS ovlivněn pozitivně nejen ukazatelem provozní rentability tržeb, ale i ukazatelem úrokové redukce zisku. Provozní rentabilita k tomuto zvýšení vrcholového ukazatele přispěla ze 4,76 %, a úroková redukce z 0,54 %.

Srovnání výsledků

Výsledky z provedené analýzy odchylek pomocí metody postupných změn, logaritmické metody a funkcionální metody jsou shrnuty v tabulce 4.17 a 4.18.

Tab. č. 4.17: Srovnání hodnot rozkladu ROS pomocí jednotlivých metod v letech 2008 – 2012 (%)

Ukazatel	2008 - 2009			2009 - 2010			2010 - 2011			2011 - 2012		
	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM
Daňová redukce zisku	0,00	-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-	0,00	0,00	-	0,00
Úroková redukce zisku	6,60	-	1,03	0,55	0,48	0,48	2,28	-	0,18	2,53	-	0,54
Provozní rentabilita tržeb	7,89	-	13,46	-0,96	-0,88	-0,89	-9,39	-	-7,29	2,77	-	4,76
Celkem	14,49	-	14,49	-0,41	-0,41	-0,41	-7,11	-	-7,11	5,30	-	5,30

Tab. č. 4.18: Srovnání pořadí vlivů rozkladu ROS pomocí jednotlivých metod v letech 2008 – 2012

Ukazatel	2008 - 2009			2009 - 2010			2010 - 2011			2011 - 2012		
	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM
Daňová redukce zisku	3.	-	3.	3.	3.	3.	3.	-	3.	3.	-	3.
Úroková redukce zisku	2.	-	2.	2.	2.	2.	2.	-	2.	2.	-	2.
Provozní rentabilita tržeb	1.	-	1.	1.	1.	1.	1.	-	1.	1.	-	1.

Z výsledků uvedených v tabulce 4.18 plyne, že ve všech použitých metodách se pořadí vlivů jednotlivých vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel ROS neliší. Ve všech letech měl největší vliv na ukazatel ROS ukazatel provozní rentability tržeb, a druhým nejvlivnějším ukazatelem je vždy úroková redukce zisku. Ukazatel daňové redukce zisku je pokaždé až na posledním místě, jelikož svou velikostí vůbec neovlivňoval vrcholový ukazatel. Daň za zkoumané období nevznikala buď z důvodu uplatnění daňové ztráty z předchozích let, anebo díky vykázování účetní ztráty.

4.4.2 Rozklad ROS pomocí aditivní vazby

Jak již bylo uvedeno, ukazatel rentability tržeb je pomocí aditivní vazby rozložen na provozní rentabilitu tržeb a na úrokové zatížení a daňové zatížení. Rozklad je proveden pro období 2008 – 2012, prostřednictvím vzorce (2.35). Vývoj ukazatele ROS ve sledovaném období, včetně jeho meziročních změn a hodnot jednotlivých vysvětlujících ukazatelů jsou zachyceny v tabulce 4.19.

Tab. č. 4.19: Hodnoty ukazatele ROS, meziroční změna, hodnoty vysvětlujících ukazatelů v letech 2008 - 2012

Ukazatel	Vzorec	2008	2009	2010	2011	2012
Provozní rentabilita tržeb	EBIT/T	-0,080	0,055	0,041	-0,034	0,020
Úrokové zatížení tržeb	I/T	0,033	0,023	0,013	0,009	0,010
Daňové zatížení tržeb	t/T	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Rentabilita tržeb	EAT/T	-11,28%	3,22%	2,81%	-4,30%	1,01%
Meziroční změna ROS	-	-	14,49%	-0,41%	-7,11%	5,30%

Použitím aditivní vazby u analýzy odchylek jsou vlivy jednotlivých vysvětlujících ukazatelů vyčísleny v tabulce č. 4.20. V období 2008 – 2009 je vrcholový ukazatel velice výrazně ovlivňován ukazatelem provozní rentability tržeb, a to pozitivně velikostí 15,75 %. Na druhém

místě se nachází ukazatel úrokového zatížení tržeb, který naopak ukazatel ROS ovlivňuje negativně, ale poměrně v malé výši, a tím výrazně nepůsobí na vrcholový ukazatel. Ukazatel daňového zatížení tržeb zaujímá třetí pozici.

Tab. č. 4.20: Rozklad ROS v letech 2008 - 2009

Ukazatel	Vzorec	2008	2009	Δa_i	$\Delta X a_i$ (%)	Pořadí
Provozní rentabilita tržeb	EBIT/T	-0,080	0,055	0,134	15,75	1.
Úrokové zatížení tržeb	I/T	0,033	0,023	-0,011	-1,26	2.
Daňové zatížení tržeb	t/T	0,000	0,000	0,000	0,00	3.
Celkem				0,124	14,49	

Při využití aditivní vazby při rozboru odchylek v letech 2009 – 2010 působí na ukazatel ROS nejvíce provozní rentabilita tržeb. Tento ukazatel vykazuje zápornou hodnotu, stejně jako ukazatel úrokového zatížení tržeb, a tímto ovlivňují vrcholový ukazatel, který meziročně poklesl o 0,41 %. Na třetím místě je opět ukazatel daňového zatížení tržeb, který tento vývoj ROS vůbec neovlivňuje.

Tab. č. 4.21: Rozklad ROS v letech 2009 - 2010

Ukazatel	Vzorec	2009	2010	Δa_i	$\Delta X a_i$ (%)	Pořadí
Provozní rentabilita tržeb	EBIT/T	0,055	0,041	-0,014	-0,24	1.
Úrokové zatížení tržeb	I/T	0,023	0,013	-0,010	-0,17	2.
Daňové zatížení tržeb	t/T	0,000	0,000	0,000	0,00	3.
Celkem				-0,024	-0,41	

V letech 2010 – 2011 ukazatel rentability tržeb opět meziročně poklesl, a to o 7,11 %. Nutno podotknout, že to byla nejvyšší záporná absolutní změna za celé analyzované období. Tento negativní pokles byl zapříčiněn v první řadě provozní rentabilitou tržeb, a dále byl do jisté míry také negativně ovlivněn ukazatelem úrokového zatížení tržeb. Daňová redukce opět na tento vývoj ROS nepůsobí.

Tab. č. 4.22: Rozklad ROS v letech 2010 - 2011

Ukazatel	Vzorec	2010	2011	Δa_i	$\Delta X a_i$ (%)	Pořadí
Provozní rentabilita tržeb	EBIT/T	0,041	-0,034	-0,075	-6,73	1.
Úrokové zatížení tržeb	I/T	0,013	0,009	-0,004	-0,37	2.
Daňové zatížení tržeb	t/T	0,000	0,000	0,000	0,00	3.
Celkem				-0,079	-7,11	

V posledním zkoumaném období 2011 – 2012 je naopak vykazována kladná absolutní změna vrcholového ukazatele. Nejvíce se na této změně podílela provozní rentabilita tržeb

s hodnotou 5,2 %. Dále taktéž můžeme zaznamenat pozitivní vliv u ukazatele úrokového zatížení tržeb, který ve srovnání s provozní rentabilitou tržeb ovlivňuje vrcholový ukazatel pouze v zanedbatelné výši. Třetím ukazatelem je opětovně ukazatel daňového zatížení tržeb.

Tab. č. 4.23: Rozklad ROS v letech 2011 - 2012

Ukazatel	Vzorec	2011	2012	Δa_i	$\Delta X a_i$ (%)	Pořadí
Provozní rentabilita tržeb	EBIT/T	-0,034	0,020	0,054	5,20	1.
Úrokové zatížení tržeb	I/T	0,009	0,010	0,001	0,10	2.
Daňové zatížení tržeb	t/T	0,000	0,000	0,000	0,00	3.
Celkem				0,055	5,30	

Srovnání výsledků

V tabulce 4.27 jsou shrnuty výsledky z provedené analýzy odchylek při rozkladu ukazatele rentability tržeb aditivní vazbou. Na základě těchto údajů můžeme říci, že v celém analyzovaném období se pořadí vlivů jednotlivých vysvětlujících ukazatelů nemění. Největší vliv má vždy ukazatel provozní rentability tržeb, druhé místo zaujímá ukazatel úrokového zatížení tržeb, a třetí pozici zaujímá ukazatel daňového zatížení tržeb, který nemá žádný vliv na vývoj vrcholového ukazatele ROS.

Tab. č. 4.24: Srovnání velikostí a pořadí vlivů rozkladu ROS v letech 2008 – 2012 (%)

Ukazatel	2008 - 2009		2009 - 2010		2010 - 2011		2011 - 2012	
	hodnoty	pořadí	hodnoty	pořadí	hodnoty	pořadí	hodnoty	pořadí
Provozní rentabilita tržeb	15,7	1.	-0,24	1.	-6,73	1.	5,20	1.
Úrokové zatížení tržeb	-1,3	2.	-0,17	2.	-0,37	2.	0,10	2.
Daňové zatížení tržeb	0,0	3.	0,00	3.	0,00	3.	0,00	3.
Celkem	14,5	-	-0,41	-	-7,11	-	5,30	-

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit pomocí finanční analýzy ekonomickou úroveň společnosti TONAK, a.s. pomocí vybraných metod finanční analýzy, konkrétně tedy prostřednictvím horizontální a vertikální analýzy, analýzy poměrovými ukazateli a pomocí analýzy odchylek. K provedení finanční analýzy byly použity finanční údaje této společnosti za období 2008 – 2012.

Z horizontální a vertikální analýzy lze konstatovat, že aktiva společnosti měla v období 2008 – 2009 poměrně stabilní vývoj. V roce 2010 byl zaznamenán značný pokles těchto aktiv, především díky výraznému snížení oběžného majetku. V dalších letech se hodnota celkového majetku firmy mírně zvyšovala, a nejsou zaznamenány výraznější výkyvy v jeho vývoji. Jelikož se jedná o výrobní podnik, celková aktiva jsou tvořena z větší části oběžným majetkem, především zásobami. Pasiva se vyvíjela podobně jako celková aktiva, z čehož vyplývá, že je splněna základní bilanční rovnice aktiv a pasiv. V celém analyzovaném období podnik financuje svou podnikatelskou činnost především pomocí cizích zdrojů.

Výsledek hospodaření byl ve sledovaném období velice proměnlivý, jelikož byly vykazovány v roce 2008 a 2011 i záporné hodnoty. Tento nepříznivý stav v roce 2008 byl pravděpodobně ovlivněn hospodářskou krizí. Naopak nejlepšího výsledku dosáhla společnost v roce 2009. V celém zkoumaném období se na výnosech nejvíce podílely tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. U těchto tržeb byla zaznamenána neustálá rostoucí tendence. Náklady společnosti jsou tvořeny hlavně výkonovou spotřebou.

Celkové cash-flow se v období 2008 – 2012 vyvíjelo velmi kolísavě. Většinou se pohybovalo v záporných hodnotách, zejména kvůli cash-flow z investiční činnosti. Stav peněžních prostředků byl ve všech letech na konci účetního období v záporných číslech. Důvodem je využívání kontokorentního úvěru, díky kterému je zajištěna platební schopnost podniku.

Výsledky z provedené analýzy rentability nejsou příliš uspokojivé. Hodnoty ukazatelů rentability mají velice kolísavý charakter. V letech 2008 a 2011 jsou vykazovány i záporné hodnoty z důvodu ztrátového výsledku hospodaření. Naopak nejlepších výsledků bylo dosaženo v roce 2009.

Z hlediska ukazatelů likvidity je zřejmé, že podnik má problémy s dosažením optimální likvidity. V celém sledovaném období se hodnoty jednotlivých ukazatelů nacházejí pod úrovní doporučených hodnot. Na základě těchto skutečností lze uvést, že podnik vykazuje slabou likviditu a může mít potíže s platební morálkou.

Analýza aktivity dopadla pro analyzovanou společnost velmi příznivě, lze říci, že podnik svůj majetek využívá velice efektivně. Veškeré ukazatele v této skupině splňují doporučený vývoj. Ukazatel obratu celkových aktiv i obratu zásob v čase roste, především díky navyšování tržeb společnosti. U ukazatelů typu doby obratu je vykazován žádoucí klesající trend. Společnost také v celém sledovaném období splňuje pravidlo solventnosti, a není tedy ohrožena splatnost závazků.

Dále byla provedena také analýza zadluženosti a finanční stability. Z výsledků vyplývá, že finanční situace podniku se z hlediska zadluženosti ve zkoumaném období zlepšovala. Celková zadluženost do roku 2010 klesla zhruba o 22 %, což je hodnoceno velmi pozitivně. Podnik tedy využívá k financování své podnikatelské činnosti převážně cizí zdroje, které jsou levnější než vlastní. Nutno podotknout, že společnost není téměř vůbec dlouhodobě zadlužena, využívá hlavně krátkodobé úvěry. U ukazatele stupně krytí bylo dosaženo příznivých hodnot v období 2010 – 2012, kdy byl dlouhodobý majetek financován pouze dlouhodobými zdroji. Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu měl v období 2008 – 2010 klesající tendenci, díky které se dostal do doporučovaného rozmezí. Ovšem v dalších letech se opět mírně navýšil. Nákladové úroky by měly být kryty výší provozního zisku alespoň třikrát, a tato skutečnost je splněna pouze v roce 2010. Proto není pro společnost vhodné využívat více cizích zdrojů.

Analýza odchylek u ukazatele rentability tržeb byla provedena pomocí multiplikativní a aditivní vazby. Bylo zjištěno, že vývoj vrcholového ukazatele byl vždy nejvíce ovlivňován ukazatelem provozní rentability tržeb.

Společnost TONAK, a.s. se řadí mezi nejvýznamnější a největší světové výrobce pokrývek hlavy. I když byl podnik pravděpodobně zasažen v roce 2008 hospodářskou krizí, dokázal si udržet své postavení na trhu. Na základě provedené finanční analýzy pomocí vybraných metod, lze finanční situaci podniku označit za příznivou, za předpokladu, že nebude docházet ke zvyšování míry zadluženosti.

Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 180 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [5] MARKOVÁ, Hana. *Daňové zákony 2014*. 23. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. 272 s. ISBN 978-80-247-5171-9.
- [6] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

Elektronické dokumenty a ostatní

- [7] OBCHODNÍ REJSTŘÍK. *Výroční zprávy společnosti Tonak, a.s., za roky 2008, 2009, 2010, 2011 a 2012* [online]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a152561&klic=vj2vzz>
- [8] TONAK a.s. [online]. Dostupné z: <http://www.tonak.cz/>

Seznam zkratek

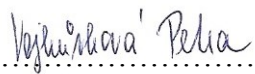
A	aktiva
CF	cash-flow
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
DM	dlouhodobý majetek
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
FM	funkcionální metoda
I	nákladové úroky
KZ	krátkodobé závazky
LM	logaritmická metoda
MPZ	metoda postupných změn
N	náklady
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
t	daň
T	tržby
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 5. 5. 2014


.....
Petra Vojkůvková

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti TONAK a.s. v letech 2008 – 2012

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztrát společnosti TONAK, a.s. v letech 2008 – 2012

Příloha č. 3: Výkaz cash-flow společnosti TONAK, a.s. v letech 2008 - 2012

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti TONAK a.s. v letech 2008 – 2009 (tis. Kč.)

označ.	AKTIVA	Účetní období				
		2008	2009	2010	2011	2012
	AKTIVA CELKEM	457 343	443 599	366 299	369 861	377 814
B.	Dlouhodobý majetek	203 107	186 909	159 269	166 607	163 043
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	22 909	19 835	16 751	13 690	9 957
B. I. 1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
B. I. 2.	Software	22 909	19 135	16 051	12 927	8 922
B. I. 3.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
B. I. 4.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	700	700	763	1 035
B. I. 5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	180 198	167 074	142 518	152 917	153 086
B. II. 1.	Pozemky	8 154	8 040	7 421	7 421	7 790
B. II. 2.	Stavby	129 996	124 983	105 609	101 657	117 333
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	40 426	29 045	23 771	20 585	21 271
B. II. 4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	80	164	164	163	163
B. II. 5.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3 067	6 161	6 667	23 849	6 731
B. II. 6.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	150	500
B. II. 7.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-1 525	-1 319	-1 114	-908	-702
C.	Oběžná aktiva	253 763	256 171	206 528	202 585	214 126
C. I.	Zásoby	184 080	161 587	141 371	143 347	137 288
C. I. 1.	Materiál	41 509	34 463	29 519	41 830	36 987
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	87 723	77 942	65 310	57 823	55 403
C. I. 3.	Výrobky	52 433	46 834	44 936	42 576	43 412
C. I. 4.	Zvířata	0	0	0	0	0
C. I. 5.	Zboží	2 415	2 348	1 606	1 118	1 486
C. I. 6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C. II.	Krátkodobé pohledávky	56 619	60 553	47 699	48 341	62 328
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	53 011	57 028	42 706	38 416	53 428
C. II. 2.	Stát - daňové pohledávky	877	535	787	3 134	1 153
C. II. 3.	Ostatní poskytnuté zálohy	2 039	2 293	2 889	4 573	6 830
C. II. 4.	Dohadné účty aktivní	0	4	112	0	0
C. II. 5.	Jiné pohledávky	692	693	1 205	2 218	917
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	13 064	34 031	17 458	10 897	14 510
C. III. 1.	Peníze	775	496	488	493	500
C. III. 2.	Účty v bankách	12 289	33 535	16 970	10 404	14 010
D.	Časové rozlišení	473	519	502	669	645
D. I. 1.	Náklady příštích období	473	519	502	669	645
D. I. 2.	Příjmy příštích období	0	0	0	0	0

označ.	PASIVA	Účetní období				
		2008	2009	2010	2011	2012
	PASIVA CELKEM	457 343	443 599	366 299	369 861	377 814
A.	Vlastní kapitál	124 726	167 599	179 239	158 031	167 009
A. I.	Základní kapitál	362 038	192 917	192 917	192 917	192 917
A. I. 1.	Základní kapitál	362 038	162 917	192 917	192 917	192 917
A. I. 3.	Změny základního kapitálu	0	30 000	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	139	-655	-1 065	-3 341	525
A. II. 1.	Ostatní kapitálové fondy	139	139	139	139	139
A. II. 2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	-794	-1 204	-3 480	386
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0	2 733	3 336	0
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	0	0	2 733	3 336	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-189 362	-38 330	-27 396	-15 949	-31 545
A. III. 1.	Neuhrazená ztráta minulých let	-189 362	-38 330	-27 396	-15 949	-31 545
A. IV.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-48 089	13 667	12 050	-18 932	5 112
B.	Cizí zdroje	332 617	273 893	184 667	201 722	204 772
B. I.	Rezervy	0	7 700	7 700	7 700	4 293
B. I. 1.	Ostatní rezervy	0	7 700	7 700	7 700	4 293
B. II.	Krátkodobé závazky	109 764	87 133	86 967	83 872	68 975
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	89 254	72 301	68 465	61 955	53 805
B. II. 2.	Závazky k zaměstnancům	10 229	8 228	8 418	8 007	8 172
B. II. 3.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	4 545	3 830	4 346	4 141	4 111
B. II. 4.	Stát - daňové závazky a dotace	715	419	377	1 443	973
B. II. 5.	Krátkodobé přijaté zálohy	4 081	137	2 971	4 607	1 543
B. II. 6.	Dohadné účty pasivní	940	1 417	1 186	239	371
B. II. 7.	Jiné závazky	0	801	1 204	3 480	0
B. III.	Bankovní úvěry a výpomoci	222 853	179 060	90 000	110 150	131 504
B. III. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0
B. III. 2.	Běžné bankovní úvěry	222 853	179 060	90 000	110 150	131 504
C. I.	Časové rozlišení	0	2 107	2 393	10 108	6 033
C. I. 1.	Výdaje příštích období	0	2 107	2 393	10 108	6 033
C. I. 2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Příloha č. 2: Výkaz zisků a ztrát společnosti TONAK a.s. v letech 2008 – 2012 (tis. Kč)

označ.	TEXT	Skutečnost v účetním období				
		2008	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	7 123	7 889	8 523	6 809	7 850
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	3 643	3 672	3 995	2 371	2 715
+	Obchodní marže	3 480	4 217	4 528	4 438	5 135
II.	Výkony	432 321	407 403	406 452	427 319	502 686
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	419 283	417 050	420 214	433 897	499 858
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	10 937	-13 476	-18 732	-12 090	-3 566
II. 3.	Aktivace	2 101	3 829	4 970	5 512	6 394
B.	Výkonová spotřeba	252 440	209 805	219 933	277 642	318 305
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	208 052	171 130	178 302	237 491	277 766
B. 2.	Služby	44 388	38 675	41 631	40 151	40 539
+	Přidaná hodnota	183 361	201 815	191 047	154 115	189 516
C.	Osobní náklady	181 646	157 109	160 535	161 430	165 301
C. 1.	Mzdové náklady	131 355	116 804	115 984	116 656	119 586
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	996	997	1 212	1 428	1 428
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	45 008	35 419	39 364	39 410	40 344
C. 4.	Sociální náklady	4 287	3 889	3 975	3 936	3 943
D.	Daně a poplatky	454	400	1 119	627	684
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	22 723	22 586	20 292	15 901	14 947
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	484	1 139	16 356	825	911
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	164	15 664	280	410
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	484	975	692	545	501
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	378	760	16 572	332	212
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	115	15 908	0	35
F. 2.	Prodaný materiál	378	645	664	332	177
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	8 683	1 695	-6 724	-4 173	-3 147
IV.	Ostatní provozní výnosy	2 924	1 358	3 927	1 650	1 070
H.	Ostatní provozní náklady	5 045	2 226	5 860	2 732	3 947
*	Provozní hospodářský výsledek	-32 160	19 536	13 676	-20 259	9 553
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	7 700	0	0	-3 407
X.	Výnosové úroky	15	7	3	2	1
N.	Nákladové úroky	14 177	9 581	5 445	3 765	4 866
XI.	Ostatní finanční výnosy	14 783	23 876	13 568	12 438	7 572
O.	Ostatní finanční náklady	16 550	12 471	9 752	7 348	10 555
*	Finanční výsledek hospodaření	-15 929	-5 869	-1 626	1 327	-4 441
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	0	0	0

označ.	TEXT	Skutečnost v účetním období				
		2008	2009	2010	2011	2012
Q. 2.	- odložená	0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-48 089	13 667	12 050	-18 932	5 112
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-48 089	13 667	12 050	-18 932	5 112
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-48 089	13 667	12 050	-18 932	5 112

Příloha č. 3: Výkaz cash-flow společnosti TONAK a.s. v letech 2008 – 2012

označ.	TEXT	Účetní období				
		2008	2009	2010	2011	2012
P.	Stav PP na počátku účetního období	-208 790	-209 789	-145 029	-72 542	-99 253
Z.	Účetní HV z běžné činnosti před zdaněním	-48 089	13 667	12 050	-18 932	5 112
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	45 568	41 506	19 816	15 492	14 902
A. 1. 1.	Celkem odpisy stálých aktiv	22 723	22 586	20 292	15 901	14 947
A. 1. 2.	Celkem OP, rezervy	8 683	9 395	-6 162	-3 892	-4 536
A. 1. 3.	Zisk/ztráta z prodeje stálých aktiv	0	-49	244	-280	-375
A. 1. 5.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	14 162	9 574	5 442	3 763	4 866
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	-2 521	55 173	31 866	-3 440	20 014
A. 2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	22 196	-3 706	39 369	5 727	-25 748
A. 2. 1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	-1 735	-4 585	13 174	280	-15 129
A. 2. 2.	Změna stavu krátkodobých závazků	25 791	-20 524	146	4 671	-19 359
A. 2. 3.	Změna stavu zásob	-1 860	21 403	26 049	776	8 740
A**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	19 675	51 467	71 235	2 287	-5 734
A. 3.	Výdaje z plateb úroků	-14 177	-9 581	-5 445	-3 765	-4 866
A. 4.	Přijaté úroky	15	7	3	2	1
A. 5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky	0	0	0	0	0
A. 6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným HV	0	0	0	0	0
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	5 513	41 893	65 793	-1 476	-10 599
B. 1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-6 512	-6 503	-9 380	-27 791	-11 418
B. 1. 1.	Z toho výdaje na pořízení dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-6 512	-6 503	-9 380	-27 791	-11 418
B. 1. 2.	Z toho výdaje na pořízení dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
B. 2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	164	15 664	280	410
B. 3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-6 512	-6 339	6 284	-27 511	-11 008
C. 1.	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	0	-794	410	2 276	3 866
C. 2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	0	30 000	0	0	0
C. 2. 1.	Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení základního kapitálu a rezervního fondu	0	30 000	0	0	0
C. 2. 2.	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům	0	0	0	0	0
C. 2. 3.	Peněžní dary a dotace do vlastního kapitálu	0	0	0	0	0
C. 2. 4.	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0
C. 2. 5.	Přímé platby na vrub fondů	0	0	0	0	0

označ.	TEXT	Účetní období				
		2008	2009	2010	2011	2012
C. 2. 6.	Vyplacené dividendy vč. zaplacené srážkové daně	0	0	0	0	0
C. 3.	Přijaté dividendy nebo podíly na zisku	0	0	0	0	0
C.***	Čisté peněžní toky z finanční činnosti	0	29 206	410	2 276	3 866
F.	Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků	-999	64 760	72 487	-26 711	-17 741
R.	Stav peněžních prostředků na konci období	-209 789	-145 029	-72 542	-99 253	-116 994